



شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری

# گزارش فعالیت هیات مدیره

به مجمع عمومی عادی سالیانه

سال مالی منتهی به

۱۳۹۹/۱۲/۳۰



## مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام

## شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازتشتگی کشوری (سهامی عام)

در اجرای مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت، مصوب اسفندماه ۱۳۴۷ و ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار بدینوسیله گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ بر پایه سوابق، مدارک و اطلاعات موجود تهیه و به شرح ذیل تقدیم می‌گردد.

گزارش حاضر به عنوان گزارش سالانه هیأت مدیره به عیبه، منتهی بر اطلاعات ارایه شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی را در خصوص وضع عمومی شرکت و عملکرد هیأت مدیره فراهم می‌آورد.

به نظر اینجانبان اطلاعات مندرج در این گزارش که درباره عملیات و وضع عمومی شرکت می‌باشد، با تاکید بر ارایه منصفانه نتایج عملکرد هیأت مدیره و در جهت حفظ منافع شرکت و انطباق با مقررات قانونی و اساسنامه شرکت تهیه و ارایه گردیده است. این اطلاعات هماهنگ با واقعیت‌های موجود بوده و اثرات آنها در آینده تا حدی که در موقعیت فعلی می‌توان پیش‌بینی نمود، به نحو درست و کافی در این گزارش ارایه گردیده و هیچ موضوعی که عدم آگاهی از آن موجب گمراهی استفاده‌کنندگان می‌شود، از گزارش حذف نگردیده و در تاریخ ۱۴۰۰/۰۴/۱۹ به تایید هیأت مدیره رسیده است.

اعضای هیأت مدیره	به نمایندگی	سمت	امضاء
محمد مهدی توابع مطلق	خدمات گستر صباانروزی	رئیس هیأت مدیره	
محسن بازارنوی	صندوق بازتشتگی کشوری	مدیرعامل و نایب رئیس هیأت مدیره	
محمد رضا معتمدی	آزادراه امیرکبیر	عضو هیأت مدیره	
محمدعلی بهبهانی	سرمایه‌گذاری آتیه صبا	عضو هیأت مدیره	
حجت‌الله اسماعیلی	بازرگانی صندوق بازتشتگی کشوری	عضو هیأت مدیره	



## فهرست

۱	تحولات اقتصادی سال ۱۳۹۹
۱	اقتصاد جهانی
۷	اقتصاد ایران
۱۱	بودجه ۱۴۰۰
۱۳	مقایسه بازارهای مالی
۲۰	گزیده اطلاعات شرکت (اصلی)
۲۱	پیام هیات مدیره
۲۳	معرفی شرکت
۲۳	تاریخچه تاسیس
۲۳	موضوع فعالیت شرکت
۲۳	سرمایه و ترکیب سهامداران
۲۵	اعضای هیأت مدیره
۲۵	ترکیب نیروی انسانی شرکت
۲۶	شرکت از منظر بورس اوراق بهادار
۲۷	پیش‌بینی‌های درآمد هر سهم دوره مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ و عملکرد واقعی
۲۸	وضعیت سودآوری و تقسیم سود
۲۸	جایگاه شرکت در بورس اوراق بهادار و صنعت
۳۰	صنایع اصلی پرتفوی صندوق
۳۳	محیط حقوقی شرکت
۳۴	مرووری بر عملکرد شرکت
۳۴	تغییرات در ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌ها
۳۴	وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها
۳۴	سرمایه‌گذاری‌های انجام شده به تفکیک صنعت
۳۵	ارزش بازار پرتفوی بورسی شرکت
۳۶	خالص ارزش دارایی‌ها (NAV)
۳۷	عملکرد شرکت در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰
۳۷	ترکیب درآمدهای شرکت
۳۹	بازدهی پرتفوی بورسی
۳۹	وضعیت سرمایه، سودآوری و سرمایه‌گذاری‌های انجام شده
۴۰	گردش سرمایه‌گذاری‌ها و سود فروش سهام در طی دوره مالی
۴۱	بهای تمام شده شرکت‌های متعلق به شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری
۴۳	خرید و فروش سهام و مشارکت در افزایش سرمایه سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت



۴۵	نظام حاکمیت شرکتی.....
۴۹	ریسک‌های شرکت.....
۴۹	ریسک نوسانات نرخ بهره.....
۴۹	ریسک نوسانات نرخ ارز.....
۴۹	ریسک بازار.....
۵۱	ریسک قیمت نهاده‌های تولید و محصولات.....
۵۲	ریسک مربوط به سیاست بین الملل و پیمان‌های تجاری.....
۵۲	ریسک نقدینگی.....
۵۲	عملکرد اجتماعی شرکت.....
۵۴	اهم اقدامات انجام شده طی دوره مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰.....
۵۵	تکمیل سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها.....
۵۶	اهم فعالیت‌های مدیریت امور حقوقی و قراردادها.....
۶۰	عملکرد و برنامه‌های آتی شرکت‌های زیرمجموعه.....
۶۰	پتروشیمی جم.....
۶۳	پلی پروپیلن جم.....
۶۴	خدمات گستر صبا انرژی.....
۶۷	پتروشیمی مسجد سلیمان.....
۶۸	صبا فولاد خلیج فارس.....
۷۰	لوله‌سازی اهواز.....
۷۱	فولاد اکسین خوزستان.....
۷۲	ایران یاسا تایر.....
۷۳	نیرو آتیه صبا.....
۷۴	نیرو تراز پی ریز.....
۷۵	صبا آرمه.....
۷۶	کارخانجات تولیدی تهران.....
۷۷	استراتژی‌های تامین مالی.....
۷۸	برنامه‌های آتی شرکت.....
۷۹	بودجه و پیشنهادات هیات مدیره.....
۷۹	بودجه پیشنهادی برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹.....
۸۰	پیشنهادهای هیات مدیره.....
۸۱	مشخصات و سوابق اعضای هیات مدیره.....
۸۱	مشخصات و سوابق معاونین و مدیران شرکت.....
۸۳	اطلاعات تماس شرکت.....

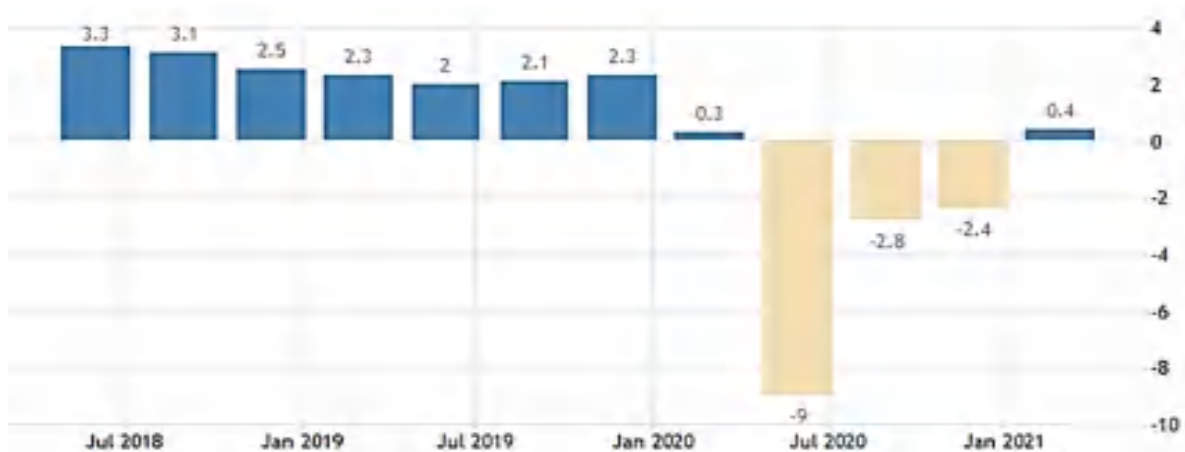


## تحولات اقتصادی سال ۱۳۹۹

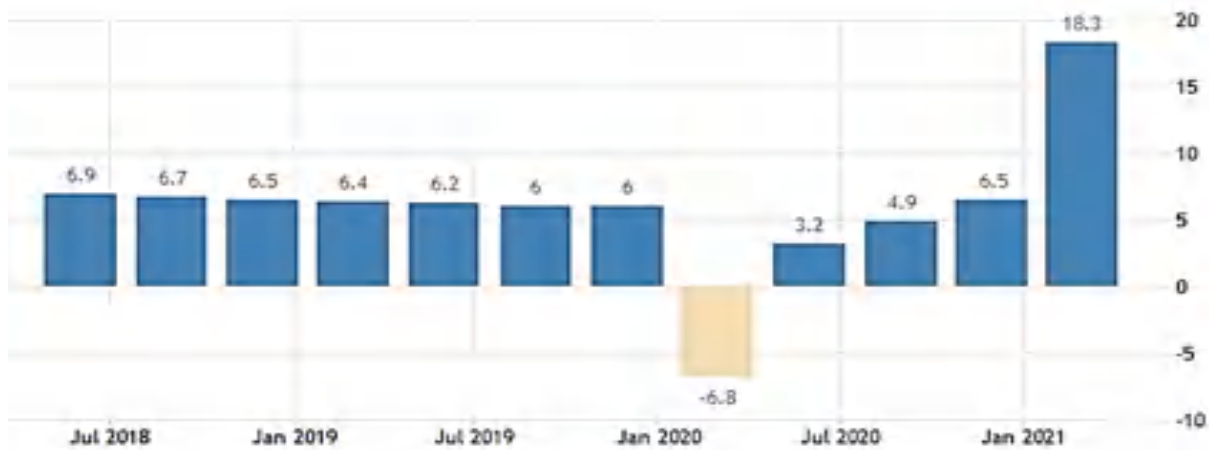
### اقتصاد جهانی

#### ریکاوری اقتصاد جهانی پس از دوران پیک کرونا

اقتصاد جهانی پس از شوک ناشی از کرونا به تدریج، با نرخ‌های مختلف در نقاط مختلف جهان، ریکاوری شده و در نتیجه تقاضای جهانی کامودیتی‌ها تا حد زیادی احیا شده است. نمودارهای زیر به ترتیب رشد فصلی اقتصاد آمریکا و چین را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید اقتصاد چین با سرعت بسیار بالاتری نسبت به آمریکا و سایر نقاط جهان ریکاوری شد.



نمودار ۱. رشد فصلی اقتصاد آمریکا

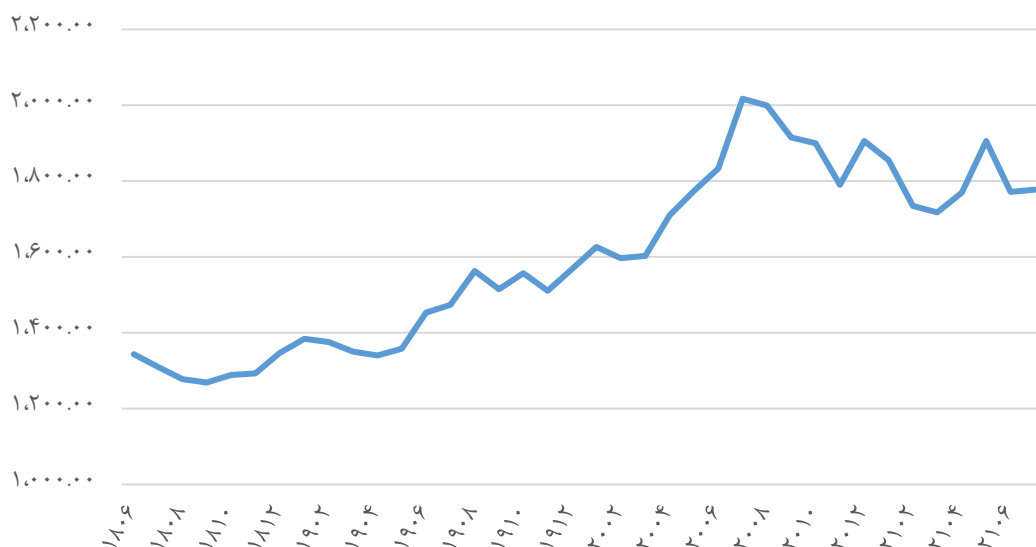


نمودار ۲. رشد فصلی اقتصاد چین

یکی از نکات مهم در خصوص نرخ کامودیتی‌ها افت ارزش دلار در یک سال گذشته در اثر سیاست‌های تسهیل کمی و کاهش شدید نرخ بهره است که منجر به افزایش نقدینگی و در نتیجه تورم شده و دلیل دیگر افزایش نرخ کامودیتی‌ها به حساب می‌آید. به نظر می‌رسد اجرای یا عدم اجرای سیاست‌هایی نظیر افزایش نرخ بهره به سطوح نزدیک قبل از کرونا، اتمام سیاست خرید دارایی بانک‌های مرکزی آمریکا و اروپا و سرمایه‌گذاری ۲ تا ۷ تریلیون دلاری در زیرساخت‌های آمریکا (که همگی منجر به تقویت ارزش دلار خواهد شد) همگی محل بحث و تردید وجود دارد و بایستی با دقت، به منظور پیش‌بینی نرخ کامودیتی‌ها در آینده رصد شوند.



نمودار زیر تغییرات ماهیانه نرخ طلا (به عنوان معیاری از قدرت ارز دلار) در سه سال گذشته را نشان می‌دهد.



نمودار ۳. تغییرات ماهیانه نرخ طلا در سه سال گذشته

## کامودیتی‌ها

### نفت

قیمت نفت (برنت) پیش از آغاز همه‌گیری کرونا در محدوده ۷۰-۸۰ دلار در نوسان بود که پس از آغاز کرونا سقوط بی‌سابقه‌ای را تجربه کرد و نرخ آن تا ۲۰ دلار هم کاهش پیدا کرد اما روند آن در ماههای اخیر به شدت صعودی شده و آخرین نرخ‌های آن هم در محدوده ۷۰-۷۵ دلار می‌باشد و چشم انداز کوتاه مدت آن هم با توجه به مازاد تقاضا و همچنین کاهش شدید سرمایه‌گذاری‌های بالادستی انجام شده در سالهای اخیر مثبت بوده و نرخ‌های بالای صد دلار دور از انتظار نیست.

بنا به گزارش آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، پیش‌بینی می‌شود رشد تقاضای جهانی نفت از عرضه پیشی بگیرد. در صورت ادامه پیدا کردن سیاستهای اوپک پلاس عرضه جهانی نفت خام تقاضای جهانی را پوشش نخواهد داد. اما شیوع ویروس کرونا به ویژه در هند، یک ریسک در سمت تقاضای نفت است اگرچه بر اساس ارزیابی این نهاد، حتی با وجود ادامه یافتن بحران کرونا در هند، بازار جهانی نفت همچنان با مازاد تقاضا روبرو خواهد بود. آژانس بین‌المللی انرژی تصریح نموده که نفت عرضه شده از سوی اوپک پلاس در سه ماه دوم امسال ۱۵۰ هزار بشکه در روز کمتر از تقاضاست و کمبود عرضه تا پایان امسال به ۲/۵ میلیون بشکه در روز خواهد رسید، حتی با وجود بازگشت کامل نفت ایران به بازار (در صورت موفقیت مذاکرات غیر مستقیم هسته‌ای آمریکا و ایران) تولید اوپک پلاس به میزان ۷-۱ میلیون بشکه در روز کمتر از تقاضا خواهد بود، شرکت ملی نفت ایران در حال آماده‌سازی میادین نفت و ارتباط با مشتریان است تا اگر توافق جدید برجام اعلام شود، بتواند صادرات را افزایش دهد. در خوشبینانه‌ترین برآوردها، سه ماه زمان خواهد برد تا ایران به سطح تولید خود در پیش از تحریم‌ها بازگردد. همچنین ایران می‌تواند از ذخایر شناور نفت خود برای عرضه به بازار استفاده کند.

نمودار زیر قیمت نفت خام در ۵ سال گذشته را نشان می‌دهد.



نمودار ۴. قیمت نفت خام در ۵ سال گذشته

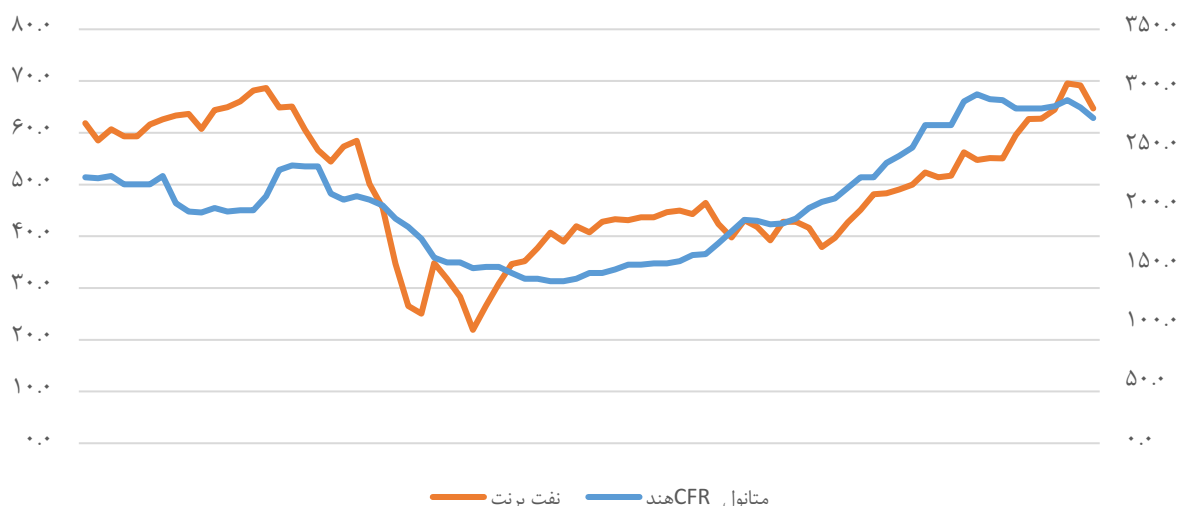
## متانول

پس از همه‌گیری کرونا و مشابه تغییرات نرخ نفت، نرخ متانول هم کاهش نسبت شدیدی را تجربه کرده و نرخ آن به حدود ۱۵۰ دلار هم کاهش پیدا کرد اما پس از اتمام پیک همه‌گیری کرونا، نرخ آن افزایش یافته و به کانال ۳۰۰ دلار وارد شد. محرک‌های قوی نرخ متانول حفظ تقاضای بازار هند علی‌رغم شدت کرونا در این کشور و افزایش نرخ ذغال سنگ در چین، که قطب اصلی تولید و مصرف متانول در جهان بوده و ماده اولیه تولید متانول در این کشور ذغال سنگ است، می‌باشد. از محرک‌های تقاضای متانول در بلندمدت می‌توان جایگزینی آن با سوخت کشتی‌ها (به‌خصوص بعد از اعمال قوانین IMO2020)، استفاده به عنوان ترکیب سوخت با بنزین و استفاده در طرح‌های MTO/P اشاره کرد. همچنین افزایش شدید تولید متانول در آمریکا در سالهای اخیر و همچنین واحدهای تولیدی ایران که به تدریج وارد بازار جهانی می‌شوند از جمله تهدیدها و محرک‌های عرضه این محصول هستند.

در مورد صنعت متانول کشور دو نکته حایز اهمیت است.

- در سالهای اخیر و با توجه به نرخ پایین گاز خوراک و حاشیه سود بالای این شرکت‌ها تعداد زیادی طرح متانولی در کشور تعریف شده است که فروش و صادرات این محصول را با تهدید جدی مواجه ساخته و لذا وزارت نفت احداث واحد جدید را منوط به توسعه پایین دست این محصول کرده است و طرح‌های تبدیل متانول به الفین (به‌خصوص MTP) جزو طرح‌های اولویت دار پتروشیمی کشور در سالهای آتی خواهد بود.
- خوشبختانه متانول‌سازهای داخلی در دوره تحریم‌ها به راحتی محصولات خود را بدون تخفیف، برخلاف اوره، به فروش رساندند و به نظر می‌رسد تحریم‌ها اثر چندانی بر مقدار و نرخ فروش این محصول نداشته باشد.

نمودار زیر مقایسه قیمت متانول (محور سمت راست) و نفت (محور سمت چپ) را از دوره پیش از شروع کرونا تا پایان سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید نرخ متانول علی‌رغم افت شدیدی که داشته است درصد کاهش کمتری نسبت به نفت خام را تجربه کرد.



نمودار ۵. مقایسه قیمت متانول (محور سمت راست) و نفت (محور سمت چپ) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰

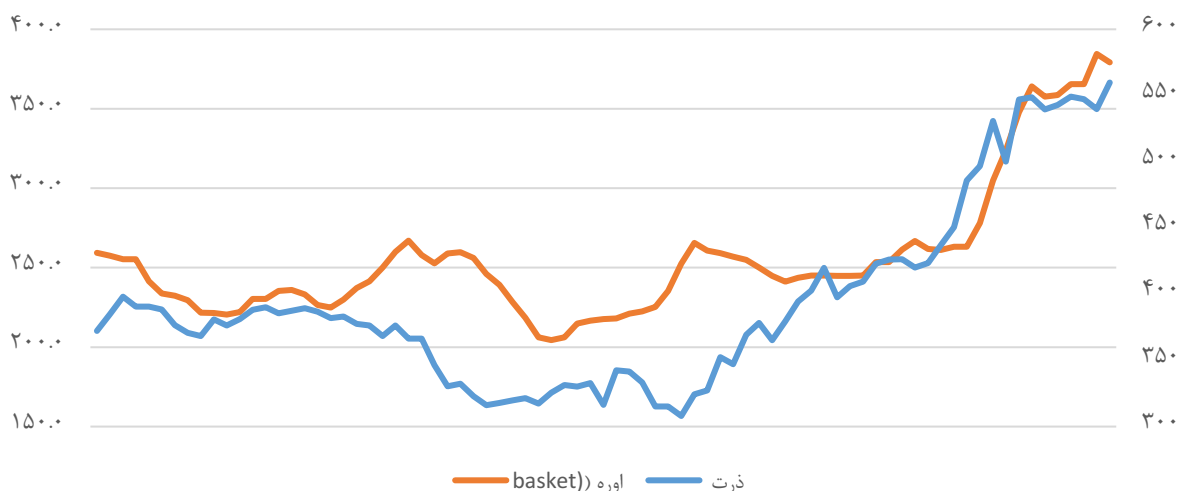
## اوره

هند و چین با مصرف سالیانه ۱۷ و ۲۷ میلیون تن اوره بزرگترین مصرف کنندگان جهانی این محصول هستند. در سال قبل دولت هند یارانه‌هایی را برای تولید اوره داخلی با خوراک زغال سنگ به تصویب رسانده بود و انتظار می‌رفت که ظرفیت داخلی این کشور در سال ۲۰۲۱ افزایش یابد که بحرانی شدن وضعیت شیوع کرونا و قرنطینه، راه‌اندازی این طرح‌ها را به تعویق انداخت. تعطیلی کارخانه‌های هند در اثر کرونا و عزم این کشور بر عدم کاهش تولیدات کشاورزی خود و بی میلی صادرکنندگان به ارسال اوره به هند به دلیل کرونا باعث افزایش نرخ این محصول در فصل خرداد و تیر، که اوج واردات اوره هند برای کشاورزی خواهد بود، تا سطح ۴۴۰ دلار در ابتدای ژوئن شد. افزایش قیمت ذغال سنگ به عنوان ماده اولیه اوره در چین هم از دیگر عوامل افزایش خیرکننده قیمت اوره می باشد.

اوره در بین محصولات پتروشیمی کمترین کاهش را در دوره کرونا تجربه کرد و دلیل اصلی این موضوع هم ماهیت تدافعی این محصول و همبستگی شدید آن با قیمت محصولات کشاورزی بخصوص گندم (و نه نفت، گاز و دیگر کامودیتی‌ها) می باشد. نمودار زیر قیمت اوره و ذرت را نشان می‌دهد. البته در طولانی مدت به نظر می‌رسد تقاضای جهانی اوره و میزان سرمایه‌گذاری روی آن نسبت به کودهای بر پایه پتاسیم و فسفات کاهشی بوده و چشم انداز ضعیف تری نسبت به آنها داشته باشد.

متأسفانه فروش اوره در ایران با مشکلات جدی روبروست. از یک سو تحریم‌ها و عدم خرید دولت هند تاثیر شدیدی روی نرخ فروش اوره‌سازهای ایرانی داشته و این شرکت‌ها گاهی محصولات خود را با تخفیف‌های ۷۰ دلاری به فروش رسانده اند. فروش اوره کشاورزی داخلی هم اولاً با نرخ پایین‌تری انجام می‌شود و دوماً دولت نرخ بسیار پایین‌تری از اعداد صورت‌های مالی را به عنوان بهای اوره به اوره‌سازها پرداخت نقدی می‌کند.



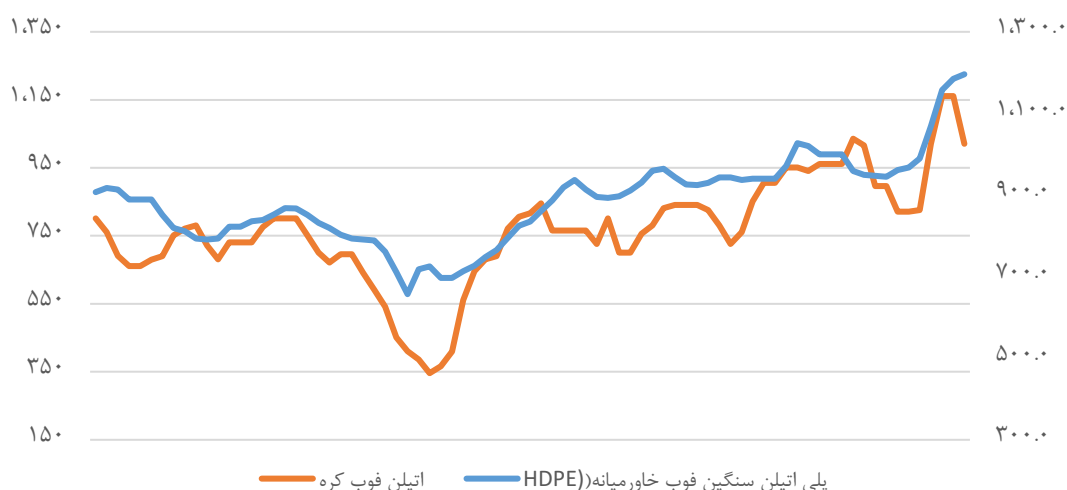


نمودار ۶. مقایسه قیمت قیمت اوره و ذرت از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰

### محصولات الفین

مطابق انتظارات قیمت انواع پلی اتیلن (به خصوص پلی اتیلن سبک) و پلی پروپیلن نسبت به اتیلن و پروپیلن افت کمتری را در دوره اوج کرونا تجربه کرد و لذا اسپرد بین اتیلن و پلی اتیلن (و پروپیلن و پلی پروپیلن) و سود واحدهای پلیمری در فصل اول سال گذشته افزایش قابل ملاحظه‌ای پیدا کرد.

نرخ اتیلن پس از موج صعودی اول از کف قیمتی ۳۵۰ دلار در سال گذشته و رسیدن به ۷۰۰ دلار خرداد ۱۳۹۹، موج دوم صعودی خود را اواخر سال ۹۹ آغاز کرده و قیمت آن به نزدیک ۱،۱۰۰ دلار هم رسید که عدد بسیار بالایی برای اتیلن محسوب می‌شود و مطابق انتظارات، اخیراً افتی حدود ۲۰۰-۳۰۰ دلار را تجربه کرده است. نمودار زیر تغییرات نرخ اتیلن (محور سمت چپ) و پلی اتیلن سنگین (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰ نشان می‌دهد.



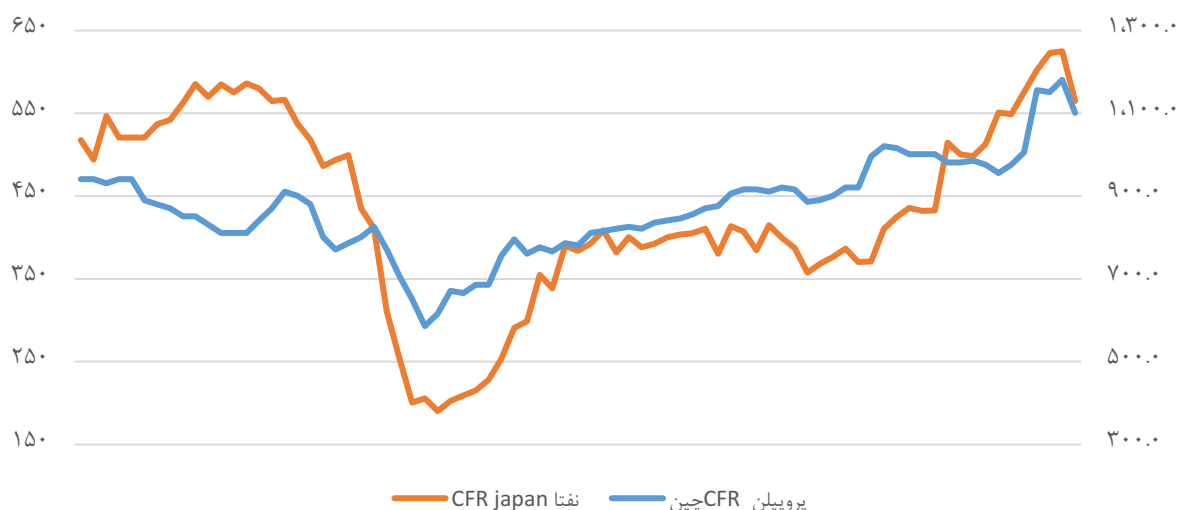
نمودار ۷. تغییرات نرخ اتیلن (محور سمت چپ) و پلی اتیلن سنگین (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰

با توجه به اینکه حاشیه سود پروپیلن وابستگی زیادی به قیمت نفت داشته (همبستگی قیمت خوراک مایع با نفت بالای ۹۵ درصد است) و اینکه قیمت نفت در دوره اوج کرونا افت بسیار شدیدتری نسبت به پروپیلن داشت، حاشیه



سود تولید پروپیلن افزایش قابل ملاحظه‌ای پیدا کرد. در مورد پلی پروپیلن پیش بینی می شود در چین مجموعاً حدود ۱ میلیون تن در سال ظرفیت تولید مازاد در طول سه ماه دوم سال ۲۰۲۱ به بهره برداری خواهد رسید و ۱,۶ میلیون تن ظرفیت تولیدی جدید دیگری نیز در طول سه ماه سوم سال ایجاد خواهد شد که می‌تواند تهدیدی برای نرخ پروپیلن و پلی پروپیلن باشد.

نمودار زیر تغییرات نرخ نفتا (محور سمت چپ) و پروپیلن (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰ نشان می‌دهد.



نمودار ۸. تغییرات نرخ نفتا (محور سمت چپ) و پروپیلن (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰

میزان تولید پروپیلن در کشور (حدود یک میلیون تن در سال) بسیار نسبت به اتیلن (حدود ۷ میلیون تن در سال) پایین تر است و لذا استفاده از روش‌های تولید **on-purpose** این محصول (تکنولوژی‌های PDH و MTP) جزو اولویت‌های اصلی صنعت پتروشیمی کشور است.

یکی از ترندهای اصلی صنعت پلیمر در جهان توسعه تکنولوژی استفاده از پلیمرهای بازیابی شده **Recycled** بوده و این موضوع می‌تواند در نهایت تهدیدی برای صنعت الفین در جهان باشد.

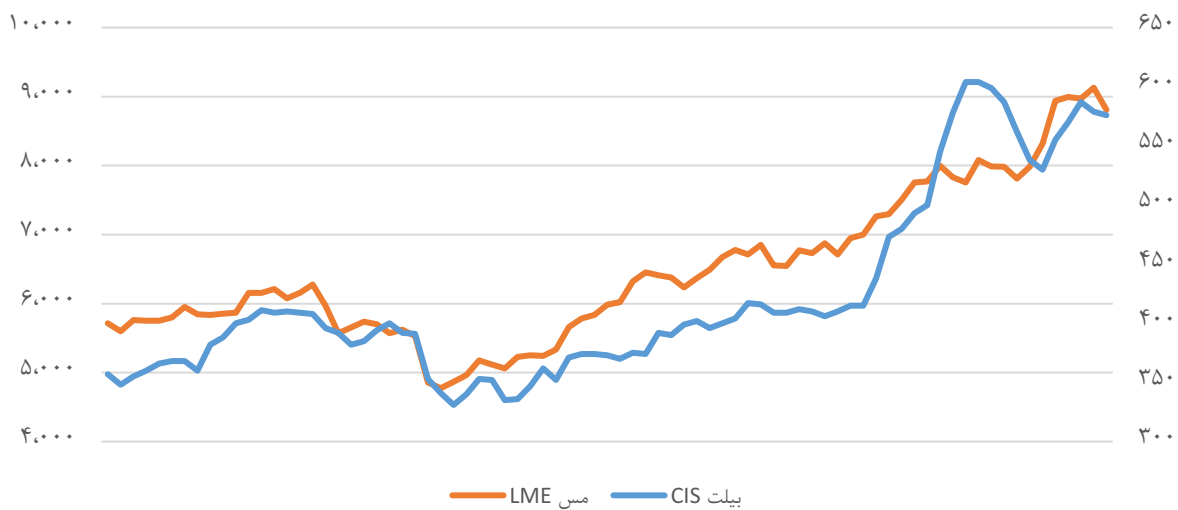
## فلزات اساسی

نرخ جهانی شمش فولادی و مس نسبت به محصولات پتروشیمی و نفت افت کمتری را تجربه کرد، اما صعود پس از پیک کرونا فلزات اساسی همگام با آنها بود. نرخ شمش فولادی در سال گذشته تا مرز ۶۰۰ دلار افزایش داشته است اما اخیراً و به دلیل سیاست‌های چین در راستای کنترل قیمت مواد اولیه رشد آن متوقف شده است. یکی از ترندهای اصلی داخلی و جهانی صنعت فولاد انتقال سود زنجیره به بالادست است. در حال حاضر نیست قیمت کنسانتره و گندله جهانی به ۳۶ و ۴۵ درصد رسیده است که عدد بسیار بالایی محسوب می‌شود. قیمت‌های مربوط به عرضه گندله داخلی در بورس کالا هم روند مشابهی را نشان می‌دهد و نرخ‌ها بسیار بالاتر از ۲۳,۵ درصد مصوب بوده است. گفتنی است نرخ‌های صادراتی بریکت گرم ایران در سال جاری به بیش از ۴۰۰ دلار هم رسیده‌اند.



مس در یکی دو ماه گذشته به نرخ‌های بالای ۱۰ هزار دلار هم رسید که البته در حال حاضر قدری افت کرده و در محدوده ۹ هزار دلار در حال نوسان است. از عوامل محرک قیمت مس می‌توان به مصرف آن برای خودروهای الکتریکی، کاهش تولید آن به خاطر مشکلات معادن در شیلی و ریکاوری کلی اقتصاد جهانی (که همبستگی بالایی با نرخ مس دارد) اشاره کرد. در مجموع به نظر می‌رسد چشم‌انداز طولانی مدت مس صعودی بوده و بعضی موسسات برای آن نرخ‌های ۱۵,۰۰۰ دلار هم پیش‌بینی کرده‌اند.

نمودار زیر تغییرات نرخ مس (محور سمت چپ) و بیلت CIS (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰ نشان می‌دهد.



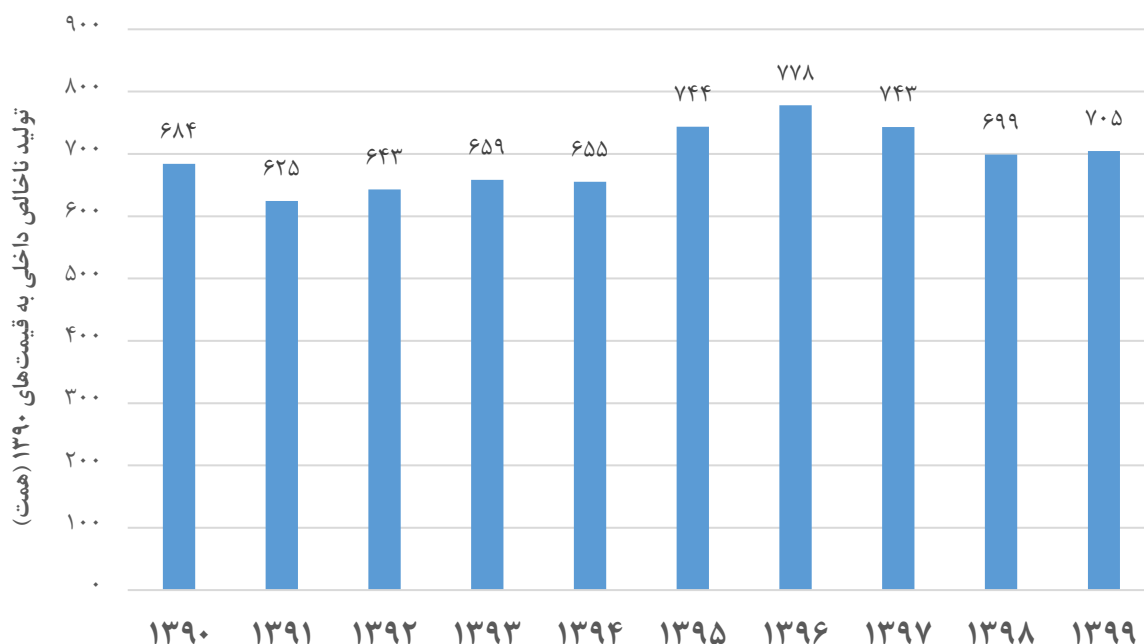
نمودار ۹. تغییرات نرخ مس (محور سمت چپ) و بیلت CIS (محور سمت راست) از مهر ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۰

### افزایش شدید نرخ حمل دریایی

شاخص جهانی کانتینر WCI که توسط شرکت Drewry اندازه‌گیری می‌شود و هزینه دلاری کانتینرهای ۴۰ فوت را نشان می‌دهد در این هفته ۲۳۱ دلار و نسبت به سال گذشته ۳۰۶٪ رشد کرده است. هزینه حمل کانتینر از شانگهای به روتردام هم در این هفته به ۱۱ هزار دلار رسید که ۵ برابر نسبت به سال قبل رشد داشته است.

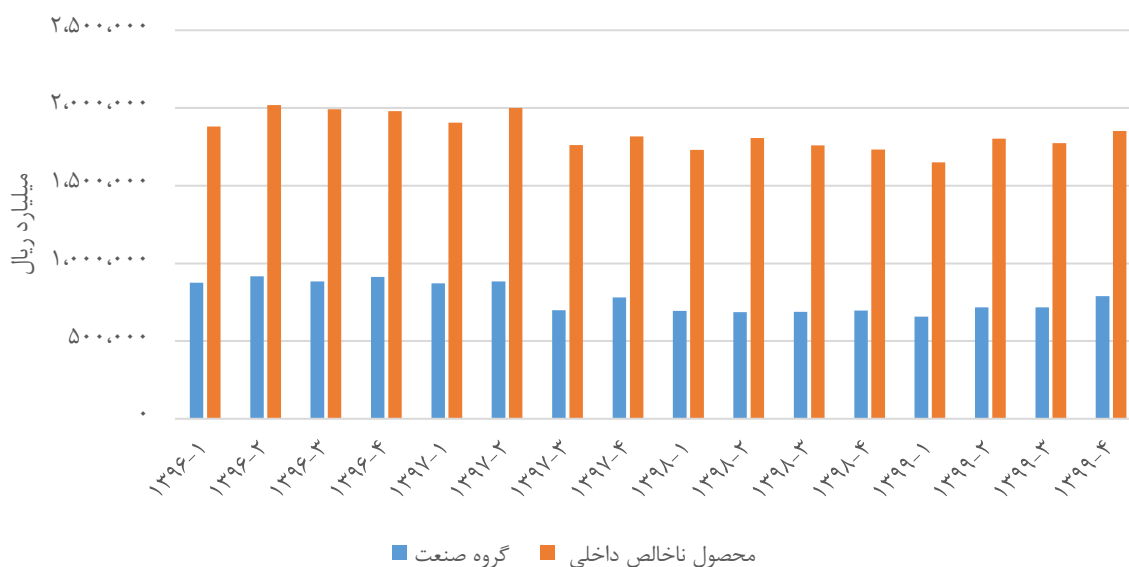
### اقتصاد ایران

نمودار زیر وضعیت تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت ۱۳۹۰ (بدون وجود اثر تورم) را در ده سال گذشته نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید واقعی تولید ناخالص داخلی کشور در این سالها پیشرفت خاصی نداشته است و مجموعاً در طول ده سال ۳ درصد رشد داشته است که آن هم مرهون بخش خدمات می‌باشد والا رشد بخش صنعت منفی ۱۵ درصد بوده است. (منبع: حساب‌های ملی مرکز آمار)



نمودار ۱۰. تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت ۱۳۹۰ (بدون وجود اثر تورم)

همانطور که مشخص است دلیل اصلی این رشد پایین اقتصاد کشور دو دور تحریم در سال‌های ۹۰ تا ۹۴ و ۹۶ به بعد بوده است و تنها برهه رشد اقتصادی کشور در دهه گذشته مربوط به سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۶ (پس از رفع تحریم‌ها) بوده است. نمودار زیر روند فصلی تولید ناخالص داخلی در سه سال گذشته را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید در اثر افزایش فروش نفت کشور و ریکواری اقتصاد پس از کرونا و همچنین کاهش محدودیت‌های تجاری وضعیت کاهش سال ۱۳۹۸ تا فصل اول ۱۳۹۹ به اتمام رسیده و پس از رشد حدود ۱۰ درصدی در تابستان گذشته، تولید ناخالص داخلی در سه فصل آخر ۱۳۹۹ ثبات نسبی داشته است.



نمودار ۱۱. روند فصلی تولید ناخالص داخلی در سه سال گذشته



پیش‌بینی IMF در فروردین ۱۴۰۰ از اقتصاد ایران: اقتصاد ایران پس از تجربه رشد منفی ۶٫۸ درصدی در سال ۲۰۱۹ رشد مثبت ۱٫۵ درصدی را در سال ۲۰۲۰ شاهد بوده است. بدین ترتیب ارزش تولید ناخالص داخلی ایران از رقم برآوردی ۵۸۱ میلیارد دلاری در سال ۲۰۱۹ با افزایش ۵۴ میلیارد دلاری به ۶۳۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ رسیده است. بخش غیرنفتی ایران در سال ۲۰۲۰ رشد مثبت ۱٫۳ درصدی را داشته است. این بخش در سال ۲۰۱۹ نیز ۰٫۹ درصد رشد کرده بود. بخش نفتی ایران پس از رشد منفی قابل توجه ۳۸٫۹ درصدی در سال ۲۰۱۹ با رشد مثبت ۳٫۱ درصد در سال ۲۰۲۰ مواجه شده است. این نهاد بین‌المللی تولید نفت ایران در سال ۲۰۱۹ را ۲٫۱۹ میلیون بشکه در روز اعلام کرده و از افزایش این رقم به ۲٫۲۳ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۲۰ خبر داده است. صادرات نفت ایران که در سال ۲۰۱۹ بالغ بر ۴۹۰ هزار بشکه در روز بوده است در سال ۲۰۲۰ به ۶۴۰ هزار بشکه در روز افزایش یافته است. بر اساس این گزارش اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۰ تورم ۳۶٫۵ درصدی داشته که این رقم نسبت به تورم ۳۴٫۶ درصدی سال ۲۰۱۹ افزایش محسوسی داشته است. صندوق بین‌المللی پول در ادامه گزارش خود صادرات ایران در سال ۲۰۲۰ را ۶۷٫۸ میلیارد دلار و واردات در این سال را ۷۲٫۶ میلیارد دلار برآورد کرده است. صادرات ایران در سال ۲۰۱۹ بالغ بر ۷۰٫۳ میلیارد دلار و واردات ایران در این سال ۶۷٫۲ میلیارد دلار اعلام شده بود. این نهاد بین‌المللی که کل ذخایر ارز و طلای ایران را در پایان سال ۲۰۱۸ بالغ بر ۱۲۱٫۶ میلیارد دلار اعلام کرده بود معتقد است ذخایر ارزی ایران در پایان سال ۲۰۱۹ افت قابل توجه داشته و به ۱۲٫۴ میلیارد دلار رسیده و این رقم در پایان سال ۲۰۲۰ نیز بالغ بر ۴ میلیارد دلار شده است. پیش‌بینی شده است روند نزولی ذخایر ارزی ایران در سال ۲۰۲۱ متوقف شود و در پایان این سال حجم ذخایر ارز و طلای ایران به ۱۲٫۲ میلیارد دلار و در سال ۲۰۲۲ به ۲۱ میلیارد دلار برسد. این نهاد نرخ رشد نقدینگی ایران در سال ۲۰۲۰ را ۳۴٫۵ درصد برآورد کرده است. رشد نقدینگی ایران در سال ۲۰۱۹ نیز ۳۰٫۹ درصد بوده است.

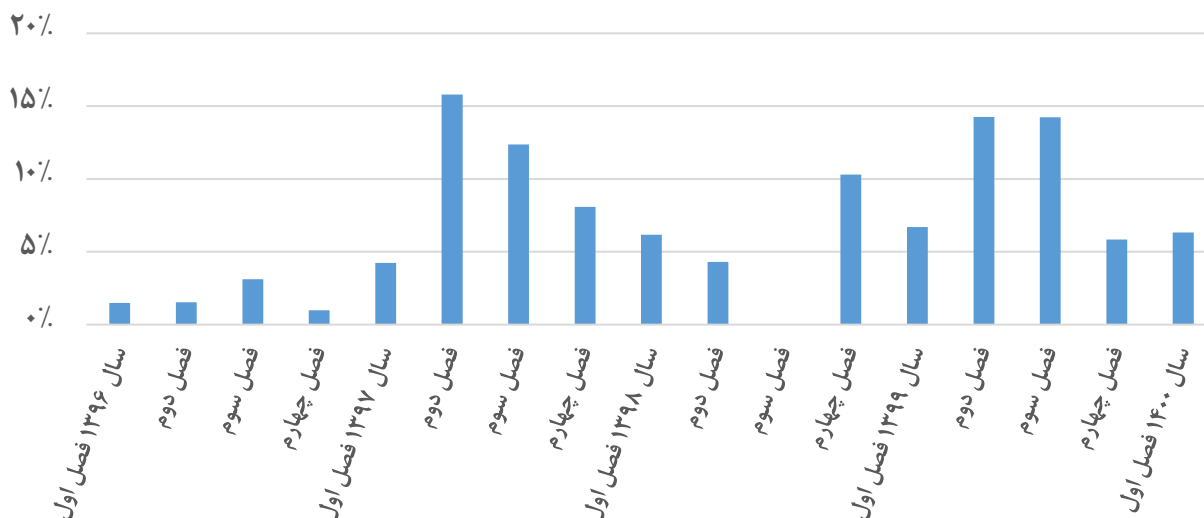
همچنین موسسه فیچ از پتانسیل رشد بالای هشت درصدی اقتصاد ایران در صورت احیای برجام خبر داد. این موسسه می‌گوید "پیش‌بینی میکنیم که رشد اقتصادی ایران در سال جاری ۴٫۳ درصد و در سال آینده ۸٫۲ درصد باشد، با این شرط که دولت بایند به توافق هسته‌ای بازگردد".

### تورم و نقدینگی

نرخ تورم در ایران بدترین عملکرد را در سالهای دهه ۹۰ داشته است و این در حالی است که مشکل تورم در حال حاضر در اغلب کشورهای جهان حل شده است. نرخ تورم جهانی در سالهای ۲۰۱۸ الی ۲۰۲۰ به ترتیب برابر با ۲/۴۲، ۲/۱۵ و ۱/۹۴ درصد بوده است. کشورهای با تورم‌های دو رقمی و بالای ۱۲ درصد در سال‌های اخیر، کشورهایی نظیر آنگولا (۲۰۱۹) برابر با ۱۷/۱ درصد؛ هائیتی (۲۰۲۰) برابر با ۲۲/۸ درصد؛ لبنان (۲۰۲۰) برابر با ۸۴/۹ درصد؛ سودان جنوبی (۲۰۲۰) برابر با ۲۹/۷ درصد؛ سودان (۲۰۱۹) برابر با ۵۱/۰ درصد؛ ونزوئلا (۲۰۱۶) برابر با ۲۵۵ درصد و ترکیه (۲۰۲۰) برابر با ۱۲/۳ درصد بوده است و کلاً در سال‌های اخیر تعداد کشورهای با تورم بالا نسبت به دهه‌های گذشته بسیار کمتر می‌باشد و این مشکل به جز در خصوص کشورهای با اقتصاد بسیار نابسامان یا کشورهای در حال جنگ، مشکلی حل شده است. در ایران ارزش پول ملی و قدرت خرید پول، طی زمان به شدت کاهش یافته است.

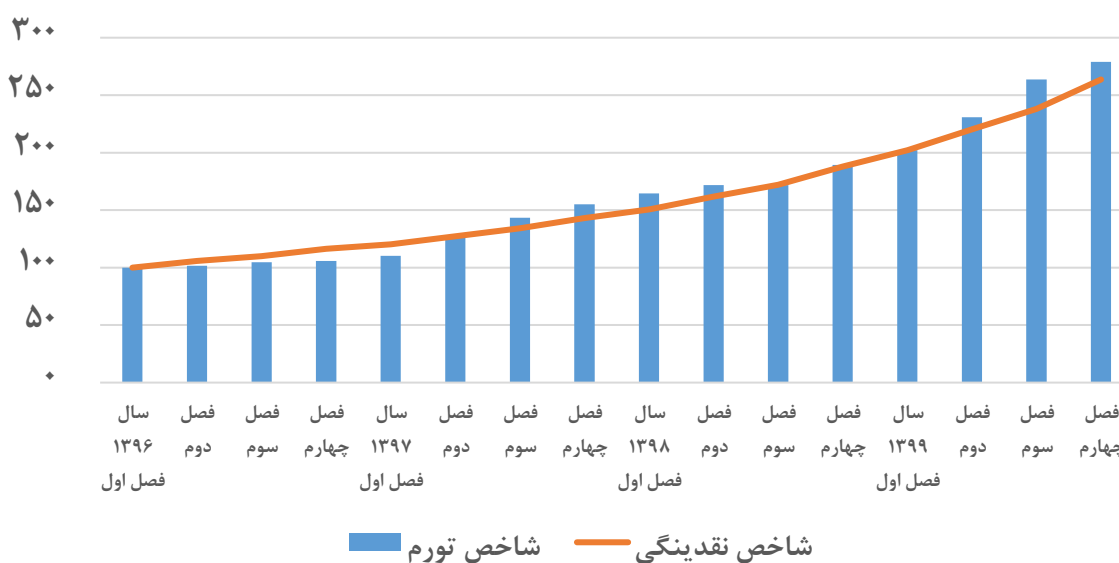


نمودار زیر وضعیت تورم فصلی چهار سال اخیر را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید تورم فصلی که در اواسط سال گذشته به ۱۴ درصد رسیده بود، در دو فصل اخیر کاهش یافته و روی ۶ درصد تثبیت شده است.



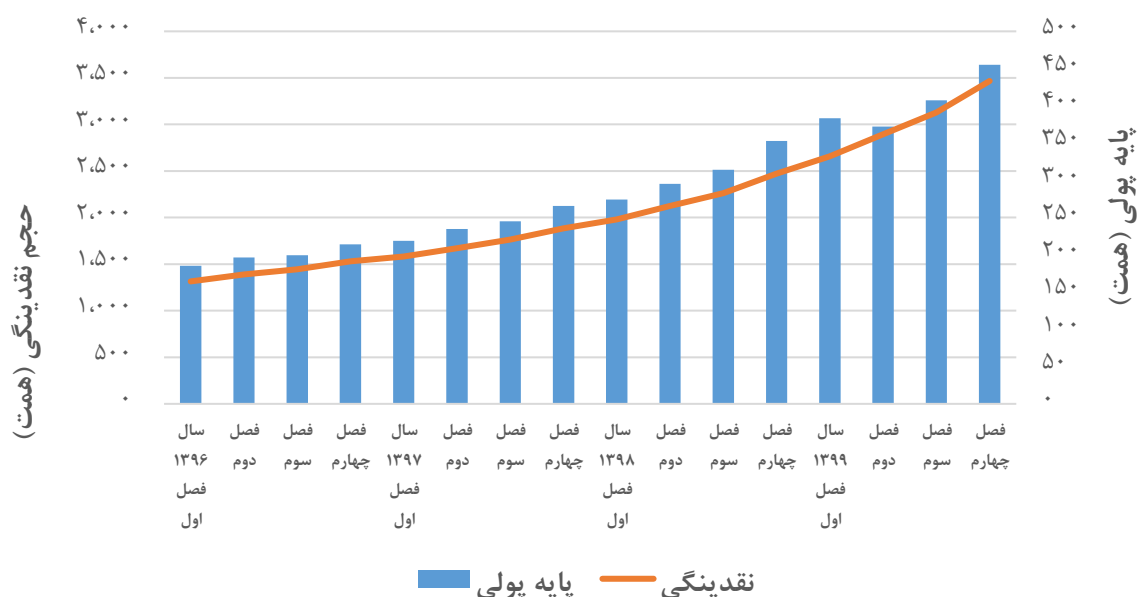
نمودار ۱۲. تورم فصلی چهار سال اخیر

رشد بی رویه نقدینگی عامل اصلی تورم محسوب می‌شود که خود ناشی از رشد بی رویه پایه پولی است. نمودارهای زیر به ترتیب روند تغییرات شاخص تورم و نقدینگی در چهار سال گذشته (ابتدای سال ۹۶ مبنا گرفته شده است) و تغییرات نقدینگی نسبت به پایه پولی را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید رشد تورم و نقدینگی و همچنین نقدینگی و پایه پولی نسبت یک به یکی با هم داشته‌اند. البته دلیل اصلی رشد پایه پولی در سال گذشته استقراض دولت از بانک مرکزی نبوده است، بلکه تسعیر دارایی‌های خارجی آن بوده است، که البته گویا بخشی از این دارایی‌های تسعیر شده بلوکه می‌باشد و احتمالاً در صورت عدم استفاده دولت از بازار بدهی حجم نقدینگی و وضعیت تورم وخیم‌تر بود.





نمودار ۱۳. روند تغییرات شاخص تورم و نقدینگی در چهار سال گذشته



نمودار ۱۴. روند تغییرات پایه پولی و نقدینگی در چهار سال گذشته

## تحریم نفت و تجارت آزاد ایران

مجموعه صادرات کشور در ۲۰ سال گذشته بالغ بر ۱۵۰۰ میلیارد دلار بوده است که از این میزان بالغ بر ۱۱۰۰ میلیارد تومان واردات انجام شده است که با توجه به انواع واردات انجام شده، می‌توان نتیجه گرفت همه این واردات جزء نیازهای اساسی کشور نبوده و ترکیب سیاست‌هایی مثل ثبات نرخ ارز (کمک غیر مستقیم به افزایش واردات)، عدم کارآمدی لازم سیستم برای کاهش وابستگی به واردات در کنار تنش‌های سیاسی پیوسته با جهان، منجر به تلاطمات جدی در زمینه واردات و آسیب به تولید کشور شده است. در سال‌های اوج درآمد نفتی (سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲) در مجموع ۸۷۵ میلیارد دلار درآمد صادرات (نفتی و غیر نفتی) برای کشور ایجاد شده که ۷۳ درصد این مبلغ معادل ۶۳۷ میلیارد دلار صرف واردات گردیده و در همین دوره ۱۰۴ میلیارد دلار خروج سرمایه از کشور رخ داده است. در این دوره ۸ ساله تنها ۱۰ درصد از مجموع درآمد حاصله کشور به ذخایر ارزی افزوده شده است (۸۸ میلیارد دلار ذخیره ارزی). این در حالیست که از سال ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ در مجموع تنها ۴ میلیارد دلار به ذخایر ارزی کشور افزوده شده است و نتیجه اقتصاد نفتی ایران برای نسل‌های آینده تقریباً به صفر میل کرده است و با توجه به وضعیت فروش نفت و کسری بودجه در سال ۱۴۰۰، حتی در صورت ایجاد ظرفیت کامل صادرات نفت، درآمدهای حاصله از این موضوع تنها به برطرف کردن نیازهای جاری دولت اختصاص خواهد یافت.

## بودجه ۱۴۰۰

قانون بودجه ۱۴۰۰ ابلاغ شده از سوی مجلس به دو سقف تقسیم شده است؛ سقف اول مقداری است که در لایحه اصلاحی دولت معین شده و سقف دوم آن است که در ابتدای سال ۱۴۰۰، مجلس به آن اضافه کرده است. میانگین رشد بلندمدت بودجه سالانه در اقتصاد ایران معادل ۲۷ درصد است، یعنی بودجه به طور میانگین سالانه ۲۷ درصد بزرگ شده است. اما بودجه ۱۴۰۰ نسبت به عملکرد ۱۳۹۹ معادل ۱۲۸ درصد افزایش یافته است. این افزایش چه در



لایحه بودجه و چه در قانون بودجه، حتی در صورت تحقق درآمدهای نفتی در سطح پیش بینی شده، ناگزیر با کسری بودجه بزرگی همراه است؛ به طوری که یک سوم کل بودجه خالص واگذاری دارایی های مالی (انتشار اوراق و سایر اقلام جهت پوشش کسری بودجه) است.

به طور میانگین در بلندمدت نسبت بودجه به تولید (به قیمت‌های جاری) معادل ۲۰ درصد بوده است. هنگام رشد های بزرگ بودجه این نسبت از ۴۰ درصد فراتر رفته و منجر به تشدید کسری بودجه شده و نهایتاً نحوه تامین مالی آن منجر به افزایش قیمت‌ها در اقتصاد و در نتیجه افزایش تولید به قیمت جاری و بازگشت به نسبت ۲۰ درصد شده است. هرگاه این نسبت کمتر از میانگین بلندمدت خود بوده است، فشارهای اجتماعی و سیاسی جهت افزایش بودجه وجود داشته و منجر به افزایش بودجه شده است. طی دهه ۹۰، در اکثر سال ها نسبت بودجه به تولید در محدوده کمتر از ۲۰ درصد باقی مانده که این نشان از کاهش خدمات رفاهی دولت دارد، فشارهای سیاسی و اجتماعی برای افزایش بودجه نهایتاً بر بودجه ۱۴۰۰ تخلیه شد و کسری معادل یک سوم بودجه را وارد قانون بودجه کرد. چنانچه متعاقب این شرایط، اصلاحات اساسی بودجه از جانب افزایش درآمدهای عمومی صورت نگیرد، با افزایش سطح عمومی قیمت ها نسبت بودجه به تولید (به قیمت جاری) به محدوده ۳۰ درصد باز خواهد گشت. در صورت تحقق سقف دوم بودجه و تأمین مالی نامناسب آن، بازگشت به نسبت مذکور نیازمند تورم‌های بالا طی سالهای آتی است.

در سقف دوم، هزینه های جاری معادل ۹۱۸ همت در نظر گرفته شده است که نسبت به لایحه اصلاحی دولت معادل ۲۶۸ همت افزایش یافته است. در متن قانون بودجه تصریح شده است که تنها ۳۶ همت از این مقدار خارج از سقف اول است. لذا به نظر می‌رسد که مابقی که معادل ۲۲۸ همت است، در هر صورت عملیاتی خواهد شد (مگر اینکه تخصیص این منابع تا پیش از تحقق درآمدهای مربوط انجام نشود). لذا بسیار محتمل است که در پایان سال ۱۴۰۰ عملکرد هزینه های عمومی دولت به بیش از ۹۰۰ همت افزایش یابد که حاکی از رشد ۱۰۰ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۹ است.

## درآمدها

در سقف اول درآمدی، واگذاری دارایی های سرمایه ای (درآمدهای نفتی) ۲۲۵ همت، واگذاری دارایی های مالی ۲۶۲ همت و درآمدهای عمومی ۳۶۶ همت در نظر گرفته شده است. در سقف دوم بودجه، معادل ۱۷۰ همت به واگذاری دارایی های سرمایه‌ای و ۱۶۵ همت به واگذاری های دارایی های مالی و همچنین معادل ۸۹ همت به درآمدهای عمومی افزوده شده است. این افزایش ها در مجموع منجر به افزایش ۴۲۴ همت در سقف درآمدی بودجه شده است. از این میزان، مجموع درآمدهای نفتی و واگذاری دارایی های مالی اضافه شده، معادل ۳۳۵ همت است که تحقق آن قطعی نیست و منوط به موفقیت دولت در کسب این درآمدهاست.

با فرض رفع تحریم ها، میزان تحقق درآمد حاصل از واگذاری دارایی های سرمایه ای (درآمد فروش نفت و میعانات) بسته به میزان سقف بودجه (سقف اول یا دوم) و حذف یا حفظ نرخ ارز ترجیحی (۴۲۰۰) متغیر خواهد بود. به طور خلاصه بسته به میزان تحقق فروش نفت در طول سال ۱۴۰۰، سهم درآمدهای نفتی دولت حدوداً بین ۲۵ الی ۲۸





میلیارد دلار برآورد می‌شود. بر این اساس، بسته به سقف بودجه درآمدهای دولت از این محل بین ۲۲۵ تا ۳۹۵ همت متغیر است. در فرض قانون بودجه جهت تحقق درآمد ۳۹۵ همتی، چنانچه نرخ ارز ترجیحی حذف نشود، می‌بایست میانگین صادرات نفت تا پایان سال ۲/۳ میلیون بشکه در روز باشد. با توجه به اینکه در فصل اول این ارقام محقق نشده‌اند، لازم است سه فصل باقی مانده به طور میانگین ۲،۷۵ میلیون بشکه نفت در روز صادر شود، و مابه‌التفاوت صادرات نفت و ۸ میلیارد ارز تخصیص داده شده، در بازار به قیمت حدود ۱۸ هزار تومان فروخته شود. لازم به توجه است عرضه دلارهای نفتی در احجام بالا بر تعادل بازار ارز و متعاقب آن بر درآمدهای نفتی دولت اثر منفی خواهد گذاشت. به علاوه، این موضوع ترمیم ذخایر ارزی از دست رفته در سال ۱۳۹۹ را دچار چالش خواهد نمود. در صورت انتقال دلارهای نفتی به دارایی‌های خارجی بانک مرکزی نیز به تناسب رشد نقدینگی مورد انتظار خواهد بود.

### واگذاری دارایی‌های مالی

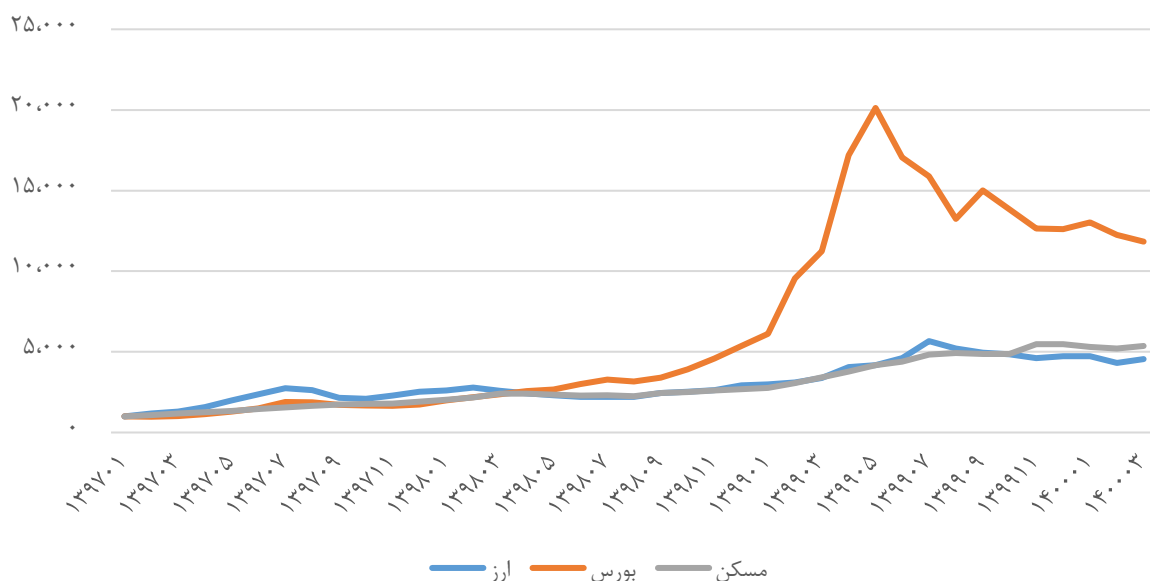
تامین مالی ۱۶۱ همت از طریق واگذاری سهام با توجه به شکنندگی شرایط فعلی بازار سرمایه، شیوه چندان قابل اتکایی نیست. ۳۶/۴ همت استفاده از منابع صندوق توسعه ملی در نظر گرفته شده است. فروش اوراق مالی اسلامی نیز اگر محدود به ۱۲۰ همت مشخص شده باشد، با توجه به تجربه سال ۱۳۹۹ از قابلیت تحقق بالایی برخوردار است. اگر مابقی ۱۱۰ همت این بخش نیز از طریق اوراق تامین شود، با توجه به کندی فروش اوراق در دو ماه و نیم ابتدایی سال (حدود ۲ همت) و احتمال تداوم این روند تا انتهای نیمه اول سال ۱۴۰۰، فروش این حجم از اوراق در نیمه دوم سال تحولات قابل توجهی در بازار پول و نرخ بهره ایجاد خواهد کرد. لذا نحوه تامین مالی کسری مذکور دچار ابهام است و آثار مترتب بر سناریوهای مختلف نحوه تامین منابع این بخش در تحلیل شرایط بازارها در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ مهم خواهد بود.

### سایر نکات بودجه

مابه‌التفاوت هزینه‌ها و درآمدهای سقف اول و دوم برابر نیست. در واقع در قانون بودجه نسبت به لایحه اصلاحی دولت، افزایش ۲۲۸ همت در هزینه‌های جاری وجود خواهد داشت که محل تامین منابع آن در بودجه محل سوال است. به همین ترتیب، در برخی ردیف‌های درآمدی اضافه شده در قانون بودجه، مورد هزینه کرد آن درآمد مشخص شده است در حالیکه در بخش هزینه‌ها پیدا کردن مابه‌ازای هزینه‌ای مطرح شده در بودجه قابل ردگیری نیست. از دیگر نکات بودجه سال جاری افزایش نرخ گاز سوخت صنعتی (۳۰ درصد نرخ گاز خوراک) و برق صنعتی (از حدود ۱۰۰-۵۰ تومان به ۲۶۰ تومان) می‌باشد که تاثیر بسزایی بر سودآوری واحدهای صنعتی خواهد داشت.

### مقایسه بازارهای مالی

نمودار زیر مقایسه بازدهی بازارهای مختلف مالی از سال ۱۳۹۷ را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید بازار مسکن و ارز بسیار نزدیک به هم حرکت کرده‌اند و بازار سهام با اختلاف بازدهی بهتری از این دو بازار داشته‌است. البته اگر صرفاً یکسال گذشته را نگاه کنیم احتمالاً بازار بورس کمترین بازدهی را داشته است اما مطابق انتظار در بازه‌های بلندمدت‌تر این بازار بیشترین بازدهی را دارد.



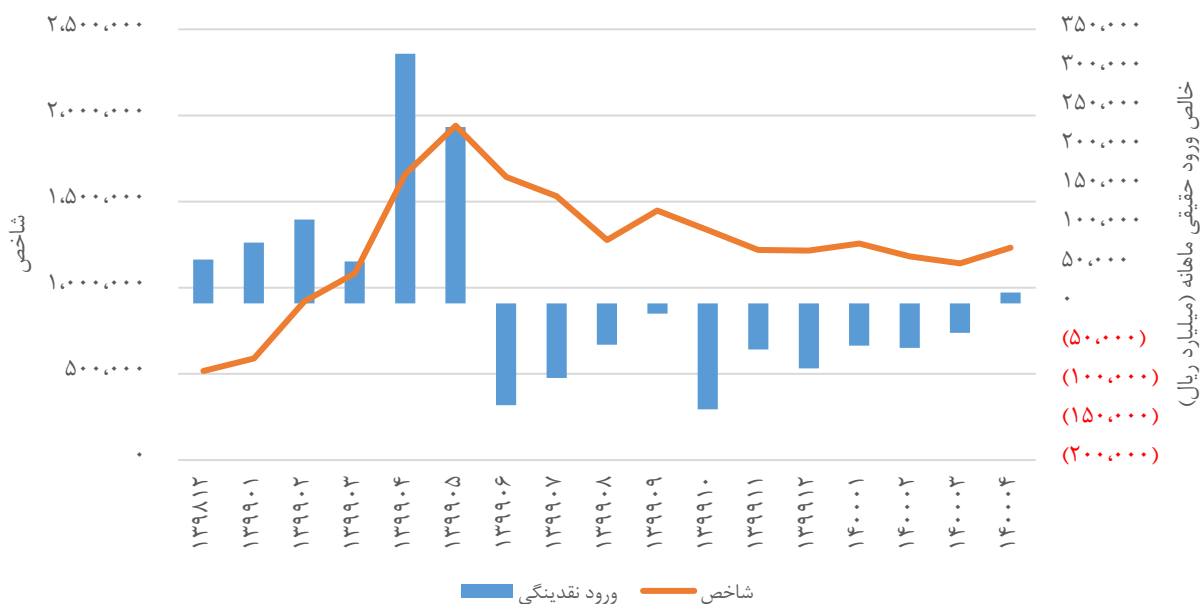
نمودار ۱۵. مقایسه بازدهی بازارهای مختلف مالی از سال ۱۳۹۷

در ادامه به بررسی اجمالی سه بازار مذکور به همراه بازار بدهی خواهیم پرداخت.

## بازار سهام

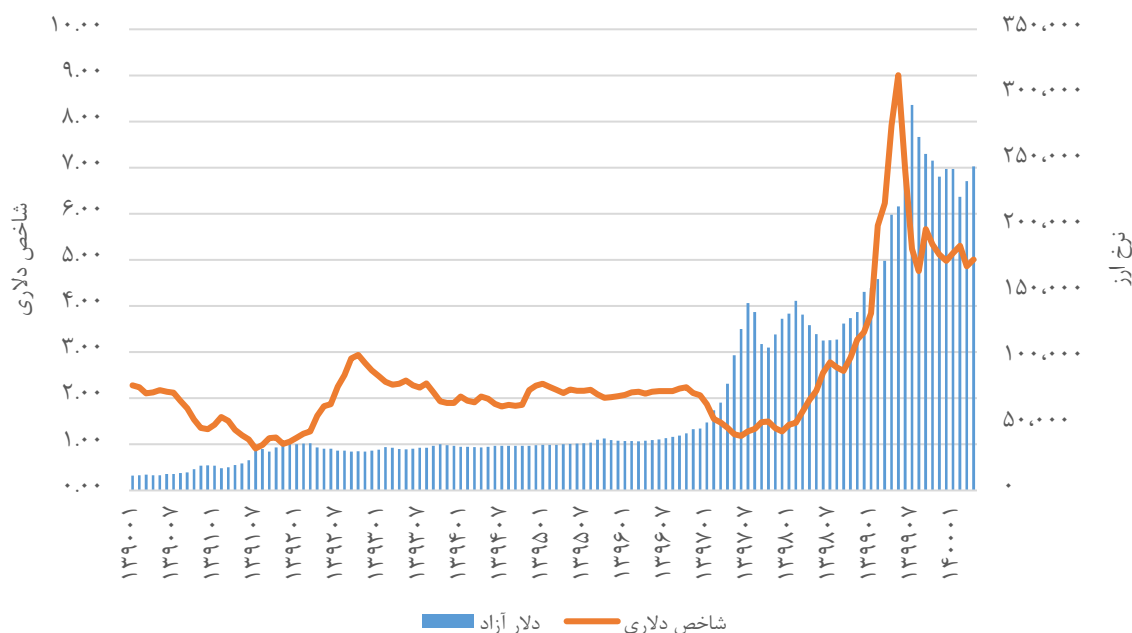
از آنجا که بازار سهام مهمترین بازار مالی مربوط به هلدینگ است سعی می‌کنیم با تفصیل بیشتری آن را نسبت به سال گذشته مورد بررسی قرار دهیم. بازار سهام از اسفند ۱۳۹۸ تا تیرماه ۱۳۹۹ حرکت صعودی بی‌سابقه‌ای را تجربه کرد که عوامل متعددی را می‌توان برای آن برشمرد: (۱) کاهش نرخ بهره در دوره قبل و حین صعود بازار (۲) انتظارات برای افزایش نرخ ارز (۳) تبلیغات انجام شده و حجم بالای ورود نقدینگی حقیقی به بازار. در نتیجه این تحولات شاخص بورس اوراق بهادار سقف تاریخی ۲ میلیون را در مقطعی شکانده و پس از آن روند نزولی بازار از اواخر تیرماه آغاز شد و پس از سقوط به حوالی ۱,۱۰۰ هزار واحد، در ماههای اخیر بین ۱ تا ۱,۵ میلیون در نوسان است. نمودار زیر تغییرات شاخص نسبت به ورود نقدینگی حقیقی را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید روند ورود نقدینگی حقیقی از مرداد سال گذشته معکوس شده و اشخاص حقیقی مدام پول خود را از بازار سهام خارج کرده‌اند.

به عنوان شاخصی از ورود/خروج به بازار، در چهار عرضه اولیه اخیر ۲,۴-۲,۹ میلیون نفر شرکت کرده‌اند. پس از عرضه اولیه ثامید و بپیوند که در سال گذشته رکورد بالاترین حضور با ۵,۶ میلیون نفر ثبت گردید، مشارکت کنندگان به شکل با اهمیتی کاهش یافتند اما از عرضه اولیه اپال به این طرف، تعداد مشارکت کنندگان تقریباً ثابت مانده است و افت جدیدی را نشان نمی‌دهد. به بیانی بخشی از ورودی‌های سال ۹۹ ترجیح دادند که در بازار باقی بمانند.



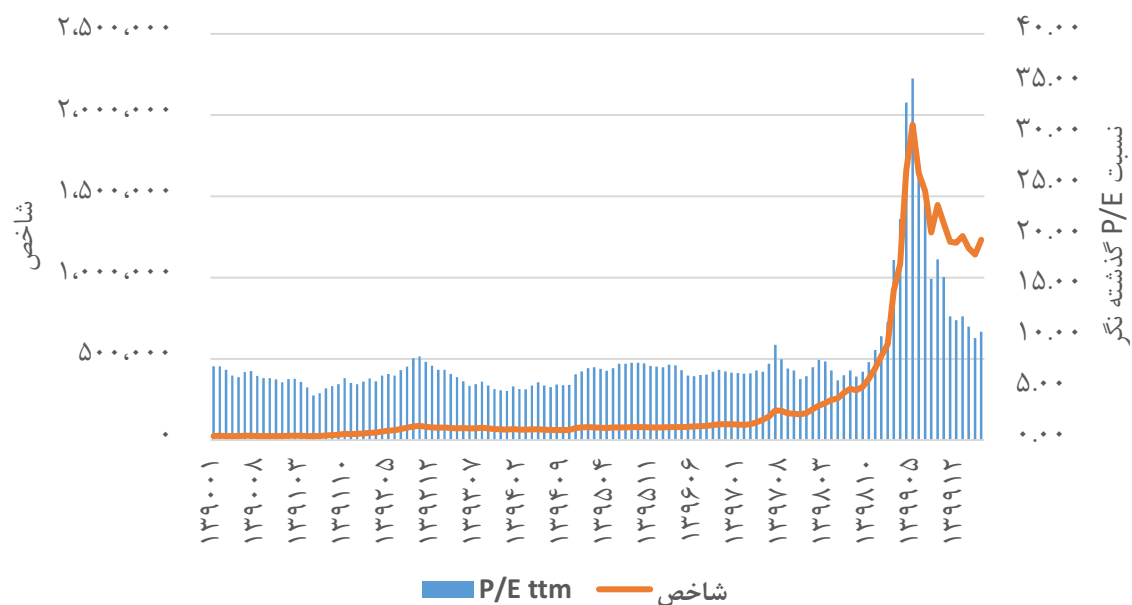
نمودار ۱۶. تغییرات شاخص نسبت به ورود نقدینگی حقیقی

نکته جالب در مورد روند حرکت شاخص در سال گذشته، بی‌ربط بودن آن نسبت به قیمت‌های جهانی بود به شکلی که در ابتدای سال که نرخ‌های جهانی با افت غیرمنتظره‌ای همراه بودند، شاخص صعود تاریخی داشت و در نیمه دوم سال که قیمت کامودیتی‌ها افزایشی بود روند شاخص نزولی شد. شاید اصلی‌ترین دلیل رشد شاخص، انتظارات برای رشد نرخ ارز بود. بازار سهام همواره به شکل سنتی به شکل اهرمی نسبت به رشد ارز واکنش می‌داده است و لذا علاوه بر شاخص، شاخص ارزی هم با رشد دلار صعود می‌کرده است. نمودار زیر روند رشد شاخص ارزی را به همراه تغییرات نرخ ارز از سال ۱۳۹۰ به این طرف نشان می‌دهد. این نمودار موید این است که (۱) در مقاطع صعود نرخ ارز، شاخص به شکل اهرمی نسبت به ارز رشد می‌کند (۲) پیش از دور قبلی صعود شاخص در سال قبل معمولاً بازار با تاخیر نسبت به رشد ارز واکنش میداد در حالیکه در سال گذشته بازار بر اساس انتظارات از رشد آتی ارز صعود کرد (۳) شاخص دلاری همین حالا هم حدود ۲ برابر نسبت تاریخی خود قرار دارد.



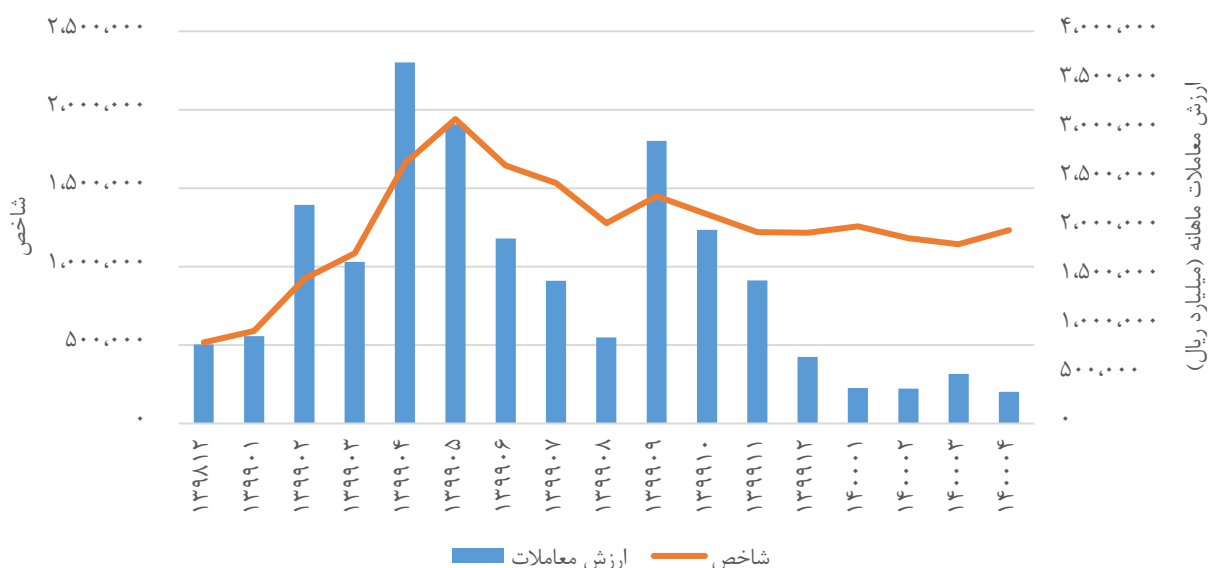
نمودار ۱۷. روند رشد شاخص ارزی را به همراه تغییرات نرخ ارز از سال ۱۳۹۰

نسبت  $P/E$  ttm بازار هم در سالهای اخیر نوسانات زیادی داشته است. در حال حاضر این نسبت که در دوران اوج بازار (به دلیل نرخ بهره حقیقی مورد انتظار بسیار پایین) به ۳۵ هم رسیده بود در محدوده ۱۱ قرار دارد. البته اگر سود پاییز و زمستان شرکت‌ها را لحاظ کنیم این عدد قطعاً کمتر از ۱۰ خواهد شد. به صورت تاریخی این نسبت پیش از صعود یکی دو سال اخیر بازار حوالی ۵ در نوسان بوده است.



نمودار ۱۸. روند رشد شاخص و  $P/E$  بازار از سال ۱۳۹۰

یکی از اتفاقاتی که علاوه بر روند نزولی شاخص باعث ناراحتی فعالین بازار شده بود عمق کم آن، بخصوص در ماههای اخیر و پس از وضع دامنه نامتقارن بود. نمودار زیر روند تغییرات شاخص به ارزش معاملات ماهانه بورس را نشان می‌دهد.



نمودار ۱۹. روند تغییرات شاخص به ارزش معاملات ماهانه بورس

## بازار ارز

نرخ ارز در دهه گذشته نوسانات شدیدی را تجربه کرده و محرک رشد بازارهای دیگر بوده است. در مورد نرخ آتی ارز نکات زیر بایستی در نظر گرفته شود.

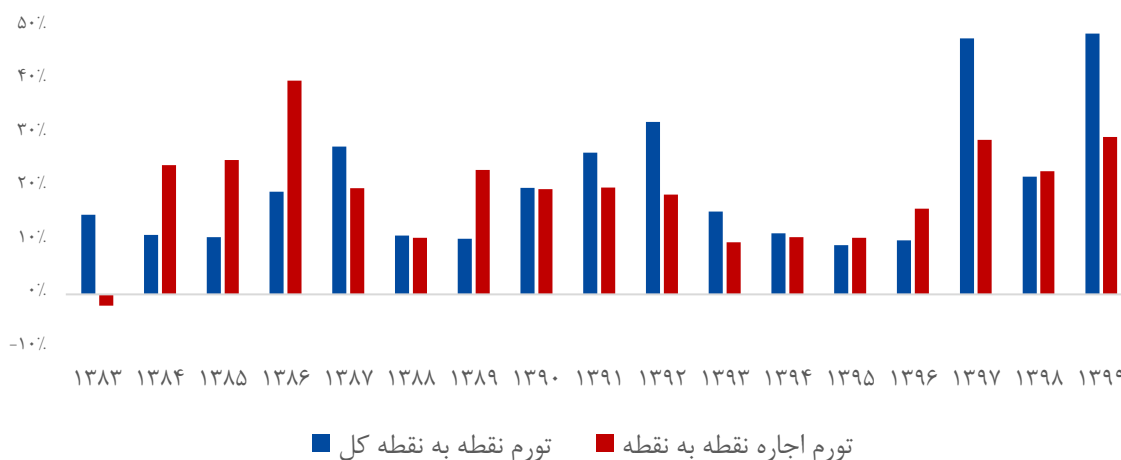
- نرخ تعادلی ارز: اختلاف فزاینده رشد نقدینگی در ایران و آمریکا باعث افزایش مداوم نرخ تعادلی ارز می‌شود، اما به نظر می‌رسد این نرخ تعادلی نسبت به نرخ‌های فعلی بازار پایین‌تر باشد (به‌خصوص پس از رشد شدید نقدینگی در آمریکا) و بین ۱۵ تا ۲۰ هزار تومان تخمین زده می‌شود.
- منابع بلوکه شده کشور: تخمین زده می‌شود بانک مرکزی ایران حدود ۴۰ تا ۶۰ میلیارد دلار منابع ارزی بلوکه شده در سایر کشورها داشته باشد که آزادسازی آن باعث افزایش قدرت دولت در تعیین نرخ خواهد شد.
- تورم آتی (بودجه): همانطور که اشاره شد بودجه سال جاری بسیار در بخش هزینه‌ها انبساطی بوده و به نظر می‌رسد در نهایت دولت یا مجبور باشد اقدام به رفع کسری بودجه به صورت پولی (چاپ پول) یا به صورت استقراض نماید. خود استقراض هم، به‌خصوص از بانکها، از طریق مکانیزم‌هایی منجر به افزایش ضریب فزاینده و نقدینگی و تورم خواهد شد. پیش‌بینی‌های اولیه حاکی از کسری بودجه ۳۰۰ هزار میلیارد تومانی در سال جاری در سناریوهای واقع‌بینانه است.
- میزان فروش نفت: به نظر می‌رسد با نزدیک شدن به توافق نهایی در وین میزان تولید نفت ایران بتواند از حدود ۲,۱ میلیون بشکه در روز به بیش از ۳,۶ میلیون بشکه برسد که این موضوع بخوبی می‌تواند تراز ارزی کشور را مثبت کرده و دست دولت را در اعمال سیاست‌های ارزی باز بگذارد. همین حالا هم گویا حدود ۲۰۰ میلیون بشکه نفت ذخیره سازی شده (در کشتی و خشکی) وجود دارد که می‌تواند در صورت رفع تحریم‌ها (و با وجود نرخ بالای نفت) درآمد ارزی بسیاری بالایی نصیب دولت کند.



در مجموع تحلیل بازار ارز بسیار چندوجهی بوده و وابستگی زیادی به مسایل سیاسی داخلی و خارجی کشور دارد.

## بازار مسکن

نرخ مسکن در اسفند سال گذشته به مرز ۳۰ میلیون تومان بر متر مربع رسید. رشد ادامه‌دار قیمت نهاده‌های تولید مسکن و استمرار تقاضای مصرفی در بازار در کنار کمبود واحدهای پرتقاضای ۶۰ تا ۱۰۰ متری (که بخشی از آن به دلیل توقف عمده فعالیت‌های ساختمانی در سالهای اخیر بوده است) از عوامل بالا بودن قیمت مسکن است. از سوی دیگر نرخ اجاره مسکن رفتاری مصرفی-تورمی داشته و نرخ خرید مسکن رفتاری سرمایه‌ای و بدین جهت شکاف بین نرخ خرید و اجاره متناسب آن افزایش می‌یابد و موجب شده است نسبت  $P/R$  مسکن در تهران در محدوده ۴۵ قرار گیرد (این نسبت در سال ۹۵ حدود ۱۶ بوده است) و این موضوع باعث فشار بر قیمت مسکن شده است. نمودار زیر روند تغییر اجاره بهای مسکن در مقایسه با تورم را نشان می‌دهد. از سوی دیگر نرخ دلاری مسکن به ۱,۳۰۰ دلار رسیده است که نسبت به درآمد و قدرت خرید خانوارها و همچنین تسهیلات اعطایی برای خرید مسکن، نسبت به سایر کشورها عدد بسیار بالایی به حساب می‌آید و این موضوع می‌تواند باعث جلوگیری از رشد فزاینده قیمت این کالای مصرفی - سرمایه ای شود. میانگین نرخ دلاری مسکن در تهران در سالهای قبل بین ۹۰۰ تا ۱۰۰۰ دلار بوده است.



نمودار ۲۰. تغییر اجاره بهای مسکن در مقایسه با تورم

در مجموع به نظر می‌رسد بازار مسکن نسبت به سایر بازارهای مالی کشش کمتری برای رشد قیمت و بازدهی داشته باشد.

## بازار بدهی

روند انتشار اوراق بدهی توسط دولت در سال‌های اخیر با رشد بالایی همراه بوده است به طوری که در سال ۱۳۹۹ حدود ۱۸۳ همت اوراق بدهی توسط دولت منتشر شد که حدود ۵۰ همت آن اخزا و مابقی آن اوراق تامین مالی بوده است. این حجم از انتشار اوراق همانند سال ۱۳۹۸ بیش از دو برابر حجم اوراق بدهی موجود در قانون بودجه بوده است. چنانچه دولت در سال ۱۳۹۹ طبق قانون بودجه، تنها ۸۸ همت از طریق انتشار اوراق بدهی، تامین مالی می‌



نمود و مبلغی حدود ۱۰۰ همت دیگر را از طریق پولی سالی بودجه و استقراض از بانک مرکزی جبران می‌کرد، چه اثری می‌توانست بر تورم سال گذشته داشته باشد؟ توجه به این نکته، زمانی حائز اهمیت می‌شود که می‌دانیم کشور در سال ۱۳۹۹ تورم بالایی را تجربه نمود و این حد از پولی سازی بودجه می‌توانست اتفاقات بدتری را برای اقتصاد رقم بزند. آغاز عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی از خرداد ماه و انجام عملیات ریپو از مهر ماه سال گذشته توسط این نهاد، موجب تمایل بیشتر بانک‌ها برای خرید اوراق بدهی دولتی شد، انجام عملیات ریپو توسط بانک مرکزی باعث جریان یافتن اوراق در ترازنامه بانک‌ها شد و آنچه که مشخص است، روی آوردن دولت به بازار بدهی و روش‌های نوین تامین مالی می‌باشد و این همان سیاستی است که بسیاری از کشورهای جهان برای کنترل نرخ بهره و تورم خود از آن بهره می‌برند. علاوه بر دولت، در سال گذشته شاهد تأمین مالی حدود ۳۷ همت شرکتها از بازار بدهی بوده ایم و این در حالی است که این عدد در سال ۱۳۹۸ حدود ۱۰ همت بوده است.

بانکها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری از مشتریان اصلی اوراق بدهی، به ترتیب با حدود ۵۲ و ۴۳ درصد در سال گذشته بوده‌اند به طوریکه سهم بانک‌ها حدود ۹۵ همت و صندوق‌های با درآمد ثابت حدود ۸۰ همت بوده است. باید توجه کرد ترکیب دارندگان این اوراقی به دلیل معاملات در بازار ثانویه با خریداران آن متفاوت است و در بین آن‌ها بانک مرکزی نیز به واسطه عملیات ریپو در پی دارندگان این اوراقی می‌باشد.

از حدود ۲۷۰ همت اوراقی دولتی (غیر اخزا) در بازار بدهی، حدود ۳۰ همت و حدود ۷۰ همت به ترتیب متعلق به بانک مرکزی و بانک‌هاست و این نهادها بطور خاص در سال ۱۳۹۹ نقش پررنگ‌تری در بین دارندگان اوراقی دولتی پیدا کرده‌اند (۳۰ همت اوراقی بانک مرکزی از طریق عملیات ریپو و بازار باز در سال ۱۳۹۹ به ترازنامه این بانک اضافه شده است). به نظر می‌رسد بانک‌ها در سال ۱۴۰۰ بایستی حدود ۱۳۰ همت از اوراقی دولتی (غیر از اخزا) را در ترازنامه خود جای دهند تا کسری بودجه برآوردی، از محل انتشار اوراقی تامین شود؛ در نتیجه جمیع شرایط نشان می‌دهد شرط لازم (حجم مناسب اوراق در ترازنامه بانک‌ها و بانک مرکزی) و اراده نهاد سیاست‌گذاری مبنی بر استفاده از این ابزار بر ریل مناسب قرار گرفته است اما آن‌چه که جای ابهام دارد، اراده سیاستگذار در دولت بعدی و استفاده یا عدم استفاده از این بستر است.



## گزیده اطلاعات شرکت (اصلی)

الف) اطلاعات عملکرد مالی طی سال (مبالغ به میلیارد ریال)	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	تجدید ارائه شده ۱۳۹۷/۱۲/۲۹
درآمدهای عملیاتی	۶۰،۱۵۲	۲۸،۱۰۴	۱۳،۷۴۵
هزینه‌های عملیاتی	(۲۴۸)	(۲۰۵)	(۱۶۸)
سود (زیان) عملیاتی	۵۹،۹۰۵	۲۷،۸۹۹	۱۳،۵۷۶
درآمدها (هزینه‌های غیر عملیاتی)	۹۳	۱۰	۸۰
سود خالص پس از کسر مالیات	۵۹،۸۲۶	۲۷،۸۹۵	۱۳،۶۵۳
تعدیلات سنواتی	-	-	(۲۹)
وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۲۱۳	۱۵،۰۵۸	۴۰،۰۶۴
ب) اطلاعات وضعیت مالی در پایان دوره (مبالغ به میلیارد ریال)			
جمع دارایی‌ها	۱۴۱،۶۸۹	۸۲،۳۶۷	۶۶،۰۲۵
جمع بدهی‌ها	۳۴،۸۲۹	۱۳،۷۳۴	۱۴،۴۸۷
نسبت بدهی - درصد	۲۵	۱۷	۲۲
سرمایه ثبت شده	۲۷،۰۰۰	۲۷،۰۰۰	۲۷،۰۰۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۱۰۶،۸۶۰	۶۸،۶۳۳	۵۱،۵۳۸
ج) نرخ بازده (درصد)			
نرخ بازده دارایی‌ها <sup>۱</sup> - درصد	۴۲،۸۴	۳۷،۶	۲۲،۲
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام <sup>۲</sup> (ارزش ویژه) - درصد	۵۶،۵۱	۴۶،۴	۲۸،۵
د) اطلاعات مربوط به هر سهم			
تعداد سهام در زمان برگزاری مجمع (میلیون سهم)	۲۷،۰۰۰	۲۷،۰۰۰	۲۷،۰۰۰
اولین پیش‌بینی سود هر سهم - ریال	۱،۰۸۲	۹۰۰	۳۲۴
آخرین پیش‌بینی سود هر سهم - ریال	۱،۰۸۲	۹۹۶	۴۴۲
سود واقعی هر سهم - ریال	۲،۲۱۶	۱،۰۳۳	۵۰۶
سود نقدی هر سهم - ریال	-	۸۰۰	۴۰۰
قیمت هر سهم در پایان سال مالی - ریال	۱۵،۲۵۰	۵،۷۶۹	۲،۳۶۰
ارزش دفتری هر سهم - ریال	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰
نسبت قیمت به درآمد واقعی هر سهم - مرتبه	۶،۹	۵،۶	۴،۷
نسبت قیمت به آخرین پیش‌بینی سود هر سهم <sup>۳</sup> - مرتبه	۱۴،۱	۵،۸	۵،۳
ه) سایر اطلاعات			
تعداد کارکنان - نفر (رسمی و پیمانی و قراردادی در پایان سال)	۶۶	۶۷	۶۷

<sup>۱</sup> سود خالص  
نرخ بازده دارایی‌ها =  $\frac{\text{متوسط جمع داراییهای ابتدا و انتهای دوره}}{\text{سود خالص}}$

<sup>۲</sup> سود خالص  
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام =  $\frac{\text{متوسط حقوق صاحبان سهام ابتدا و انتهای دوره}}{\text{سود خالص}}$

<sup>۳</sup> قیمت هر سهم در پایان سال مالی  
P/E =  $\frac{\text{آخرین پیش‌بینی سود هر سهم}}{\text{قیمت هر سهم}}$





## پیام هیات مدیره

شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری، مدیریت بخش قابل توجهی از سرمایه بازنشستگان کشوری را بر عهده دارد. ویژگی خاص سهامدار عمده این هلدینگ، باعث می‌شود آینده‌نگری در صدر استراتژی‌های مدیریتی این شرکت قرار بگیرد. ما به عنوان یک شرکت سرمایه‌گذاری، صرفاً به دنبال «سود» نیستیم، بلکه به دنبال «سود پایدار» با «سرعت سودآوری بالا» هستیم. ما تلاش می‌کنیم با آهنگ رشد تورم داخلی و جهانی، سودآوری منابع بازنشستگان را آنقدر شتاب دهیم که بر تعهدات آینده سهامدار خود، پیشی بگیریم. بر این واقف هستیم که ذینفعان ما تعارف ندارند. سرمایه «وصندوق» حق الناس است. ما باید به بازنشستگان و سایر سهامداران پاسخ درخور بدهیم.

وصندوق سال گذشته را در متن بزرگترین پاندمی و شدیدترین تحریم تاریخ، با افزایش صد درصدی سود گذارند. این افزایش سود با وجود رشد اقتصادی بسیار ناچیز در حد ۶۳ درصد، تورم سنگین، افزایش دو برابری نرخ ارز، کاهش ۶۱ درصدی ارزش پول، رشد چهل درصدی نقدینگی و تحریم شدید نفت، قابل ستایش است. افزون بر وضعیت ناایمن اقتصاد ایران، اقتصاد جهان نیز به دلیل شرایط کرونایی و تعطیلی کسب و کارها و تهدیدهای جهانی محیط زیست، وضعیت خوشایندی نداشت. بالا نرفتن قیمت نفت، تاثیر قابل توجهی بر وضعیت صنعت پتروشیمی نهاد و در بسیاری از موارد توانست از رسیدن قیمت محصولات به سطح مطلوب خود جلوگیری کند. با این حال، شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری از منظر تولید و فروش، توانست یکی از درخشان‌ترین سال‌های حیات اقتصادی خود را از سر بگذارند و در بسیاری از محصولات فولادی و پتروشیمی خود از جمله ورق‌های API، الفین، بوتادین، آهن اسفنجی و... رکود تولید را شکست.

در دنیای پسا کرونا مدیریت کسب و کار در وضعیت متخاصم قرار گرفته است. این شرایط ایجاب می‌کند استراتژی‌های چندگانه‌ای را در حوزه سرمایه‌گذاری، تولید، بازاریابی و فروش اتخاذ کنیم. ما با تمرکز بر نوآوری و خلاقیت، در مرحله اول به فکر حفظ سرمایه‌های مالی، صنعتی و انسانی شرکت و در ادامه به دنبال توسعه زیرساختی و تاثیر زیربنایی هستیم. از نظر ما، اصالت در سرمایه‌گذاری روی پروژه‌های تولیدی با محوریت تامین منابع از داخل به خاطر وضعیت تحریمی است. در این مسیر، تلاش داریم افزون بر حفاظت از سرمایه بازنشستگان و افزایش آن، در توسعه اشتغال نیز سهمیم شویم.

اگرچه در پرتفوی وصندوق، حفظ و ارتقای زنجیره ارزش صنایع شیمیایی برای ما بسیار مهم است اما ما در همه بخش‌های سبد سهام وصندوق، از جمله فولاد، صنایع شیمیایی، حوزه انرژی و... به هر نوع تصمیم‌گیری از تصمیمات کلان تا تصمیمات کوتاه‌مدت در شرکت‌ها و مجموعه‌های مدیریتی و سرمایه‌پذیر حساس هستیم. برنامه ما این است که به صورت سیستماتیک در تمام مراحل به نفع سهامداران اثرگذار باشیم. از نظر ما هلدینگ‌داری فراتر از سهامداری است. ما در مجموعه‌های خود فقط به دنبال سود انتزاعی نیستیم، ما به مثابه یک شرکت مادر تخصصی، مقید به حضور کارشناسی در همه ابعاد مدیریتی و در تمام مراحل تصمیم‌سازی تا تصمیم‌گیری در این شرکت‌ها هستیم.

ضروری‌ترین گام ما در سال گذشته در صبا انرژی، به فرجام رساندن پروژه‌های نیمه‌تمامی بود که حجم سنگینی از سرمایه وصندوق در آن‌ها هزینه شده است. با راه‌اندازی پروژه‌های بزرگ و پرهزینه مانند اوره و آمونیاک مسجد سلیمان



در خردادماه و در صورت راه اندازی **ABS & Rubber** در شرکت پلیمر پادجم و **PHD** در شرکت توسعه پلیمر کنگان، می‌توانیم شاهد صعود تاریخی ارزش سرمایه و صندوق باشیم. افزون بر پروژه‌های فعلی، در حال برنامه‌ریزی برای توسعه و راه‌اندازی پروژه‌های جدید در حوزه پتروشیمی، فولاد، لوله‌سازی، لاستیک و پلاستیک هستیم. در تلاشیم، با استفاده از اهرم‌های مالی بازار سرمایه و پول، ده میلیارد دلار پروژه پایه‌ای با احتساب پروژه‌های فعلی در مجموعه و صندوق تعریف کنیم.

اصلاح سیستم‌ها و روش‌ها و استقرار سامانه‌های تخصصی حاکمیت شرکتی توسعه منابع انسانی و مدل‌های گزارش‌گیری هوشمند (**BI**) در مجموعه‌های بزرگی مانند صبانرژی ضروری است. امروزه ارزیابی شاخص‌های عملکرد و اتکا به مدل‌های نوین و هوشمند گزارش‌گیری در کسب‌وکارها (**Business Intelligence**) یکی از فرایندهای مهم توسعه شرکت‌ها است. عملکرد بخش‌های مختلف سازمان‌های بزرگ باید به‌گونه‌ای باشد که فاصله به‌روزرسانی دیتاها بسیار کوتاه شود. مجموعه هلدینگ صبانرژی بر محور مأموریت‌های مغزافزاری حرکت می‌کند و بر تعالی مداوم نظام مدیریتی، هماهنگی ساختارمند واحدها، پایش عملکرد دوره‌ای شرکت‌های زیرمجموعه و شفافیت عملکرد در تمامی حوزه‌ها استوار است.

امید است با حفظ و افزایش سرمایه، ساخت سود سریع و پایدار، خلق ارزش‌های جدید، ارتقای منابع انسانی، اتخاذ شیوه‌های مدرن و پاسخگوی مدیریتی، عملکرد شفاف و جذب مشارکت شرکای اجتماعی، رضایت سهامدار خود را جلب کنیم. ایجاد حس افتخار و تعلق در میان خانواده بزرگ صبانرژی، خلق اعتماد در میان مشتریان و سهامداران و از همه مهم‌تر، آفرینش امید در دل بازنشستگان فعلی و آینده کشور، محوری‌ترین هدف ما است. ما برای رسیدن به این هدف، مجبوریم بدون خطا کار کنیم و هرگز تصمیم اشتباه نگیریم. ما در مسیر تعالی، به انتقادات و پیشنهادهای همه مخاطبان، مشتریان و سهامداران خود نیازمندیم.

آنچه می‌آید، گزارش تفصیلی هیات مدیره شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری به مجمع عمومی عادی سالیانه منتهی به سال مالی ۳۰ اسفند ۱۳۹۹ است. امید است، در سایه الطاف باری تعالی، توانسته باشیم، از پس وظایف و مسئولیت‌ها را به نحو احسن برآییم و موجبات رضایت خدای بزرگ و سهامداران فراهم نماییم.

## هیات مدیره

### شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری



## معرفی شرکت

### تاریخچه تاسیس

شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی مستخدمین مشمول قانون استخدام کشوری در تاریخ ۱۳۶۷/۰۴/۲۵ در قالب شرکت سهامی خاص، تحت شماره ۷۰۵۱۳ در اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسید و در تاریخ ۱۳۷۸/۰۳/۲۶ با تصویب اساسنامه جدید توسط مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان محترم سهام، نام شرکت به شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی عام) تبدیل گردید و در تاریخ ۱۳۷۹/۰۶/۳۱ در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.

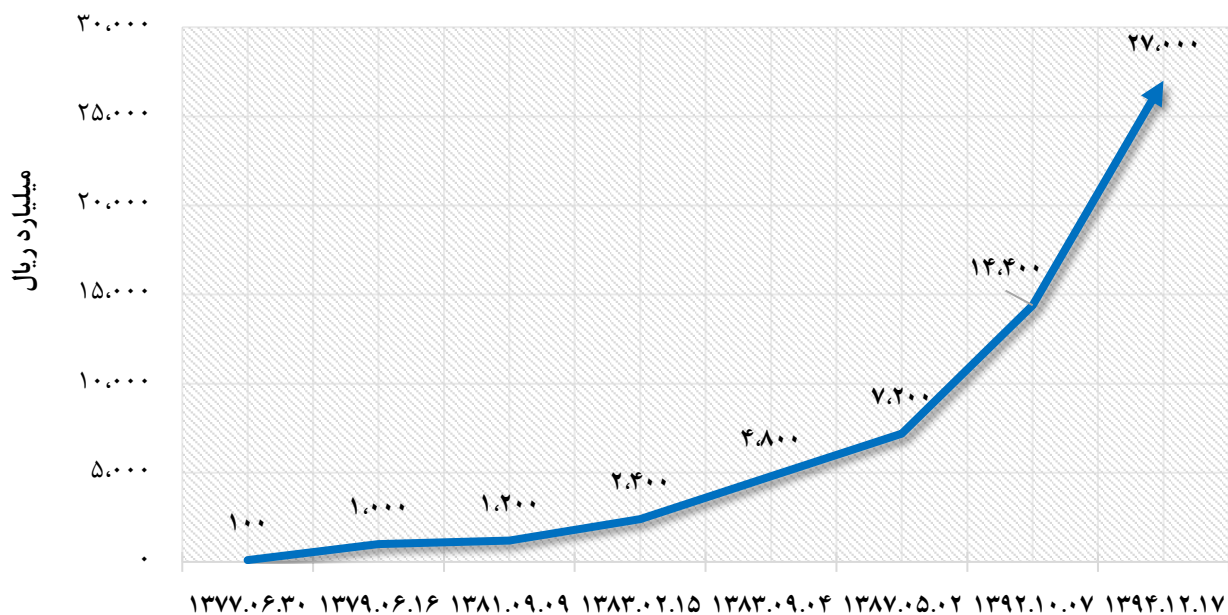
### موضوع فعالیت شرکت

فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی عام) طبق ماده (۲) اساسنامه عبارت است از: سرمایه‌گذاری در سهام، سهم الشرکه واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رای با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص حقوقی یا حقیقی (داخلی و خارجی) تحت کنترل یا اشخاص تحت کنترل واحد، کنترل شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه‌پذیر را در اختیار گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه یابد و شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه‌پذیر (اعم از ایرانی یا خارجی) و تاسیس دفاتر در خارج از کشور در زمینه یا زمینه‌های زیر فعالیت کند:

- ❖ سرمایه‌گذاری در تهیه، تولید و تامین انواع مواد اولیه نفتی، پتروشیمی، فرآورده‌ها و مشتقات فرعی نفت و گاز و فرآوری آنها و سایر مواد خام اعم از آلی و معدنی و همچنین سرمایه‌گذاری در تاسیس، ایجاد و مشارکت در شرکت‌ها و پروژه‌های نفت، گاز به منظور تهیه، تولید و پالایش نفت خام، گاز، میعانات گازی و فرآورده‌های آن و تولید انواع محصولات بالادستی، میان دستی و پایین دستی صنعت پتروشیمی و تامین تجهیزات و ماشین آلات مورد نیاز در صنایع نفت، گاز و پتروشیمی.
- ❖ سرمایه‌گذاری در حوزه‌ی انرژی شامل آب و برق اعم از مشارکت در سهام شرکت‌ها و یا ایجاد، احداث و مشارکت در پروژه‌های نیروگاهی، آب شیرین کن و تامین تجهیزات و تاسیسات و ماشین آلات مرتبط با حوزه‌ی انرژی.
- ❖ انجام امور بازرگانی اعم از خرید و فروش در بازارهای داخلی و خارجی مرتبط با فعالیت‌های تعریف شده در فوق و تاسیس و ثبت شرکت با موضوع امور بازرگانی در داخل و خارج از کشور.

### سرمایه و ترکیب سهامداران

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ۲۰ میلیارد ریال (شامل تعداد ۲۰ میلیون سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) بوده که طی چند مرحله به شرح زیر به مبلغ ۲۷,۰۰۰ میلیارد ریال (شامل تعداد ۲۷ میلیارد سهم ثبت شده به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۵/۰۶/۳۱ افزایش یافته است.



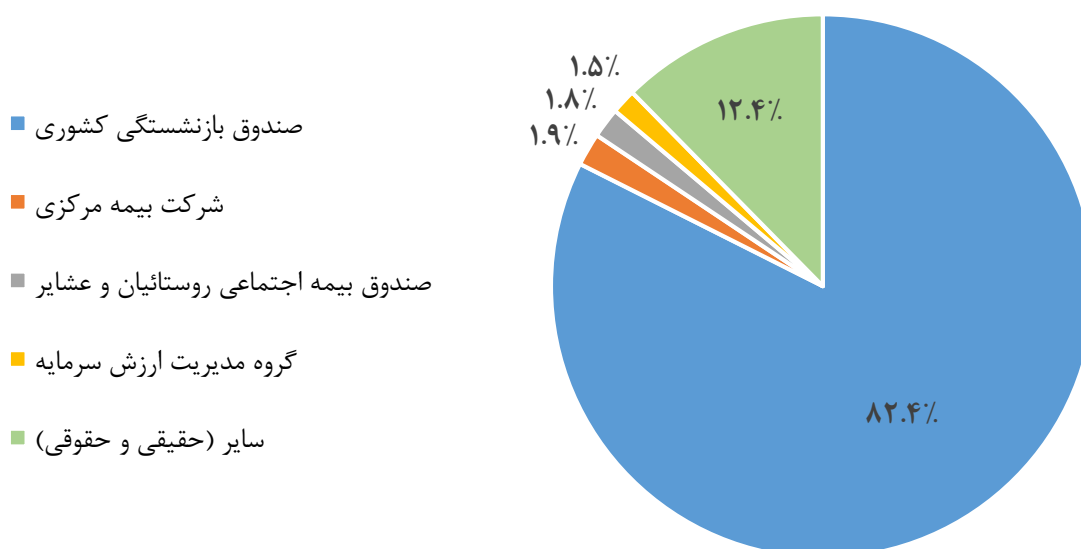
نمودار ۲۱. روند تغییرات سرمایه شرکت از زمان تاسیس تاکنون

❖ تمامی افزایش سرمایه‌ها از محل آورده نقدی و مطالبات حال شده سهامداران بوده است.

جدول ۱. ترکیب سهامداران عمده شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۲۹ و ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

ردیف	نام سهامدار	۱۳۹۹/۱۲/۳۰		۱۳۹۸/۱۲/۲۹	
		درصد	تعداد سهام	درصد	تعداد سهام
۱	صندوق بازنشستگی کشوری	۸۲,۴۲	۲۲,۲۵۳,۹۵۴,۳۷۷	۸۲,۴۲	۲۲,۲۵۳,۹۵۴,۳۷۷
۲	شرکت بیمه مرکزی	۱,۹۴	۵۲۵,۸۰۲,۲۸۴	۱,۷۱	۴۶۰,۸۲۵,۵۸۹
۳	صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر	۱,۷۹	۴۸۲,۳۰۸,۴۳۷	۱,۷۸	۴۷۹,۹۰۸,۴۳۷
۴	گروه مدیریت ارزش سرمایه	۱,۴۸	۳۹۸,۶۴۹,۲۸۳	۱,۳۸	۳۷۰,۸۶۹,۱۹۰
۵	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه نوردنا	۰,۹۱	۲۴۴,۳۹۸,۰۰۳	۰,۹۹	۲۶۹,۶۴۳,۰۹۱
۶	شرکت بیمه ایران	۰,۷۱	۱۹۲,۹۴۹,۰۲۰	۰,۶۶	۱۷۷,۵۹۳,۹۶۲
۷	معدنی و صنعتی کاوشگران آتیه صبا	۰,۶۱	۱۶۴,۰۰۰,۰۰۰	۰,۶۱	۱۶۴,۰۰۰,۰۰۰
۸	خدمات گستر صبا انرژی	۰,۴۹	۱۳۳,۰۱۰,۲۸۴	۰,۶۶	۱۷۷,۴۸۵,۲۵۵
۹	گروه مالی بانک مسکن	۰,۳۴	۹۲,۲۱۱,۸۸۲	۰,۳۴	۹۴,۲۱۱,۸۸۲
۱۰	سایر (حقیقی و حقوقی)	۹,۳۱	۲,۵۱۲,۷۱۶,۴۳۰	۹,۴۵	۲,۵۵۱,۵۰۸,۲۱۷
	جمع	۱۰۰	۲۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰

همان‌طور که در ترکیب سهامداری مشخص است عمده سهام این شرکت در اختیار صندوق بازنشستگی کشوری قرار داشته و این صندوق تعیین‌کننده خط‌مشی شرکت می‌باشد.



نمودار ۲۲. ترکیب سهامداران شرکت در پایان دوره مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

## اعضای هیأت مدیره

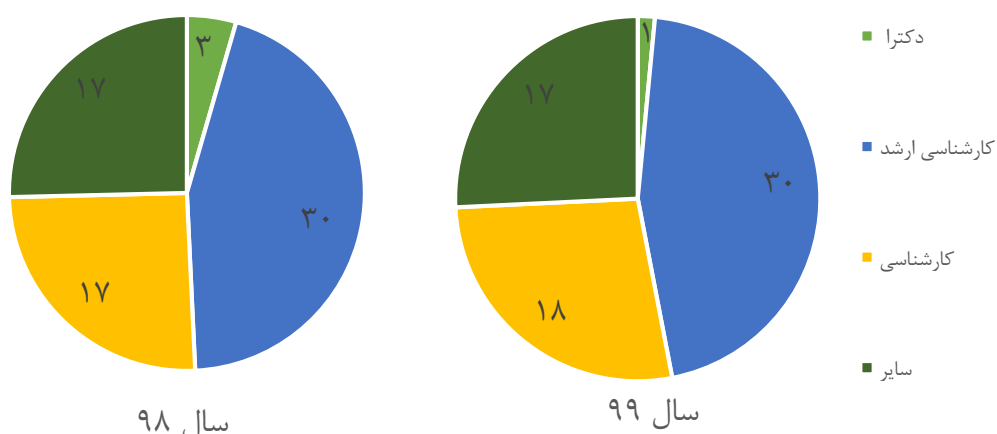
اسامی اعضا هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ به شرح جدول ذیل است:

جدول ۲. ترکیب فعلی اعضای هیات مدیره شرکت

نام و نام خانوادگی	سمت	به نمایندگی از شرکت	مدرک تحصیلی
محمد مهدی نواب مطلق	رئیس هیأت مدیره	خدمات گستر صباانرژی	دکتری
محسن بازارنوی	مدیرعامل و نایب رئیس هیأت مدیره	صندوق بازنشستگی کشوری	کارشناسی ارشد
محمد رضا معتمدی	عضو هیأت مدیره	آزادراه امیرکبیر	دکتری
محمدعلی بهبهانی	عضو هیأت مدیره	سرمایه‌گذاری آتیه صبا	دکتری
حجت الله اسماعیلی	عضو هیأت مدیره	بازرگانی صندوق بازنشستگی کشوری	کارشناسی ارشد

## ترکیب نیروی انسانی شرکت

ترکیب نیروی انسانی شرکت در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ در نمودار زیر نشان داده شده است.



نمودار ۲۳. ترکیب نیروی انسانی شرکت در سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹

### شرکت از منظر بورس اوراق بهادار

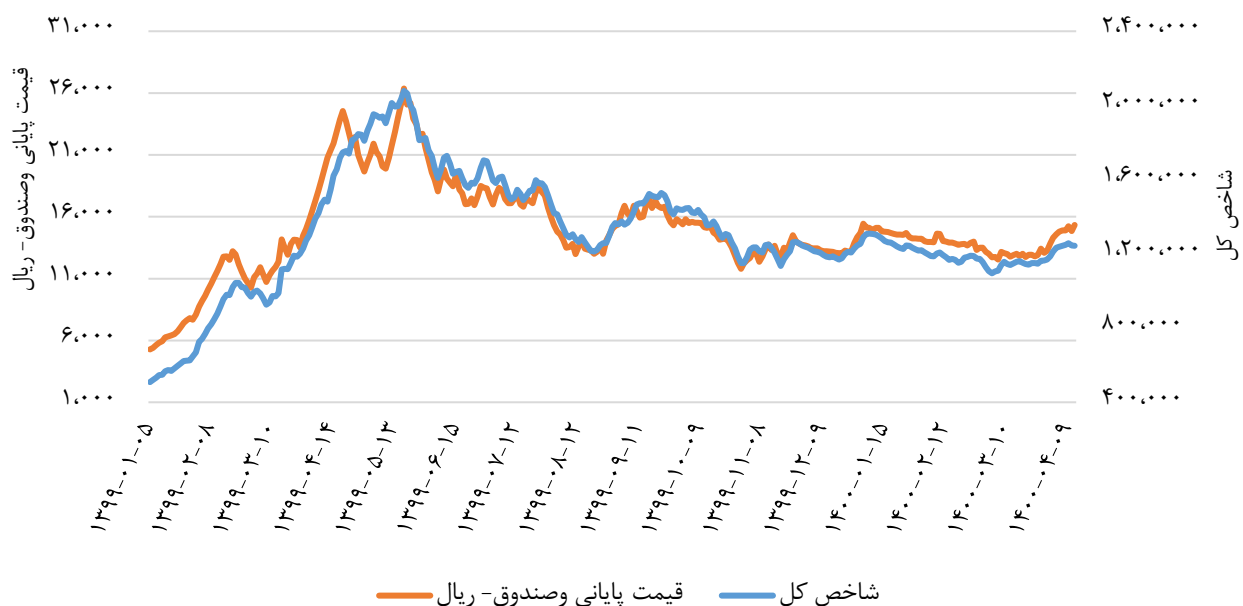
شرکت در تاریخ ۱۳۷۹/۰۶/۳۱ در شرکت بورس اوراق بهادار تهران در گروه شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی با نماد "وصندوق" درج شده و سهام آن برای اولین بار در همان سال مورد معامله قرار گرفت. وضعیت سهام شرکت طی ۴ سال اخیر به شرح زیر بوده است:

جدول ۳. وضعیت معاملات سهم وصندوق طی ۵ سال اخیر (مبالغ به میلیارد ریال)

سال مالی منتهی به	تعداد سهام معامله شده (میلیون سهم)	ارزش سهام معامله شده	تعداد روزهای معامله شده	پایان سال مالی	
				ارزش بازار	قیمت سهم (ریال)
۱۳۹۵/۱۲/۳۰*	۷۳۳	۱،۱۸۴	۱۰۶	۴۱،۳۱۰	۱،۵۳۰
۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱،۱۵۶	۱،۷۳۴	۲۳۳	۴۳،۴۷۰	۱،۶۱۰
۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۵،۵۳۰	۱۲،۳۵۶	۲۳۷	۶۳،۷۲۰	۲،۳۶۰
۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۳،۳۱۲	۱۳،۷۰۹	۲۳۴	۱۵۵،۷۶۳	۵،۷۶۹
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۴،۳۴۳	۷۰،۷۵۵	۲۳۵	۴۱۱،۷۵۰	۱۵،۲۵۰

\* به دلیل تغییر سال مالی از انتهای شهریورماه به انتهای اسفندماه در نیمه دوم سال ۱۳۹۵، حجم و ارزش معاملات منتهی به ۱۳۹۵/۱۲/۳۰ برای یک دوره شش‌ماهه می‌باشد.

تعداد سهام معامله شده نماد وصندوق در طی سال مالی ۱۳۹۹ به میزان ۴،۳۴۳ میلیون سهم بود که این عدد در طی سال مالی ۱۳۹۸ به میزان ۳،۳۱۲ میلیون سهم بوده است. تعداد روزهایی که نماد "وصندوق" در سال ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار تهران معامله شده است (۲۳۵ روز) بیشتر از تعداد روزهای معامله شده طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹ (۲۳۴ روز) می‌باشد. ارزش بازار سهام وصندوق در سال ۱۳۹۹ با رشد ۱۶۴ درصدی همراه بوده است.



نمودار ۲۴. روند تغییرات قیمت سهام شرکت و شاخص کل

در طی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ حجم کل معاملات نسبت به سال گذشته، به میزان حدوداً ۹۰ درصد افزایش یافت و به ۲,۸۲۹,۳۵۸ میلیون سهم رسید؛ همچنین در طی این دوره ارزش کل معاملات بورس با رسیدن به مبلغ ۳۶,۵۵۴,۸۱۵ میلیارد ریال، به میزان قابل توجه ۴۰۲ درصد افزایش یافت که نشان از رشد نقدینگی قابل توجه بازار سرمایه داشت. ارزش بازار سهام صندوق در سال ۱۳۹۹ برابر ۴۱۱,۷۵۰ میلیارد ریال بوده است که افزایش نقدینگی و رشد بازار سهام افزایش ۱۶۴ درصدی را به همراه داشته است.

### پیش‌بینی‌های درآمد هر سهم دوره مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ و عملکرد واقعی

اطلاعات مربوط به پیش‌بینی‌های درآمد هر سهم شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ و عملکرد واقعی آن به شرح زیر بوده است:

جدول ۴. روند پیش‌بینی سود شرکت طی سال مالی ۱۳۹۹ (مبالغ به میلیارد ریال)

شرح	عملکرد واقعی ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	پیش‌بینی به تاریخ ۱۳۹۹/۱۰/۳۰	پیش‌بینی به تاریخ ۱۳۹۹/۰۵/۰۴	پیش‌بینی به تاریخ ۱۳۹۹/۰۴/۲۳
	حسابرسی نشده	حسابرسی نشده	حسابرسی نشده	حسابرسی نشده
سود حاصل از سرمایه‌گذاری	۵۶,۰۶۹	۲۹,۲۸۸	۲۹,۲۸۸	۲۹,۲۸۸
سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری	۳,۷۳۵	-	-	-
سود حاصل از سایر فعالیت‌های عملیاتی	۳۴۸	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵
جمع درآمدها	۶۰,۱۵۲	۲۹,۴۶۳	۲۹,۴۶۳	۲۹,۴۶۳
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲۴۸)	(۲۴۱)	(۲۴۱)	(۲۴۱)
سود عملیاتی	۵۹,۹۰۵	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲
هزینه‌های مالی	(۱۷۱)	-	-	-
خالص درآمد (هزینه‌های) متفرقه	۹۳	-	-	-
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۵۹,۸۲۷	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲
مالیات	-	-	-	-



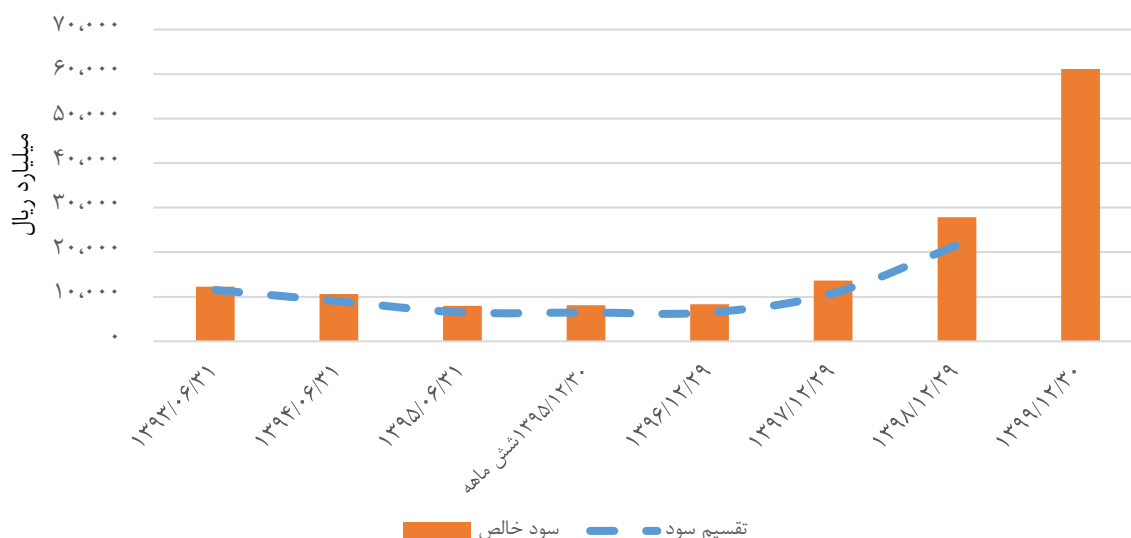
سود خالص	۵۹,۸۲۷	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲	۲۹,۲۲۲
سود هر سهم (ریال)	۲,۲۱۶	۱,۰۸۲	۱,۰۸۲	۱,۰۸۲
سرمایه	۲۷,۰۰۰	۲۷,۰۰۰	۲۷,۰۰۰	۲۷,۰۰۰

### وضعیت سودآوری و تقسیم سود

سود هر سهم شرکت، سود تقسیمی و درصد سود تقسیمی از تاریخ ۱۳۹۳/۰۶/۳۱ تا تاریخ ۹۹/۱۲/۳۰ به شرح زیر می‌باشد.

جدول ۵. روند سودآوری و تقسیم سود شرکت از سال ۱۳۹۲ تاکنون

سال مالی	سرمایه (میلیارد ریال)	تقسیم سود (میلیارد ریال)	سود خالص (میلیارد ریال)	EPS (ریال)	DPS (ریال)	درصد تقسیم سود
۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۴,۴۰۰	۱۱,۵۲۰	۱۲,۲۷۴	۸۰۵	۸۰۰	۹۹٪
۱۳۹۴/۰۶/۳۱	۱۴,۴۰۰	۹,۰۰۰	۱۰,۶۰۹	۷۳۷	۶۲۵	۸۵٪
۱۳۹۵/۰۶/۳۱	۲۷,۰۰۰	۶,۴۸۰	۷,۹۹۲	۲۹۶	۲۴۰	۸۱٪
۱۳۹۵/۱۲/۳۰ (شش ماه)	۲۷,۰۰۰	۶,۴۸۰	۸,۰۸۰	۲۹۹	۲۴۰	۸۰٪
۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۶,۴۸۰	۸,۳۰۵	۳۰۸	۲۴۰	۷۸٪
۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۱۰,۸۰۰	۱۳,۶۵۳	۵۰۶	۴۰۰	۷۹٪
۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۲۱,۶۰۰	۲۷,۸۹۵	۱,۰۳۳	۸۰۰	۷۷٪
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۲۷,۰۰۰	-	۵۹,۸۲۷	۲,۲۱۶	-	-



نمودار ۲۵. روند تقسیم سود شرکت از سال ۱۳۹۳

### جایگاه شرکت در بورس اوراق بهادار و صنعت

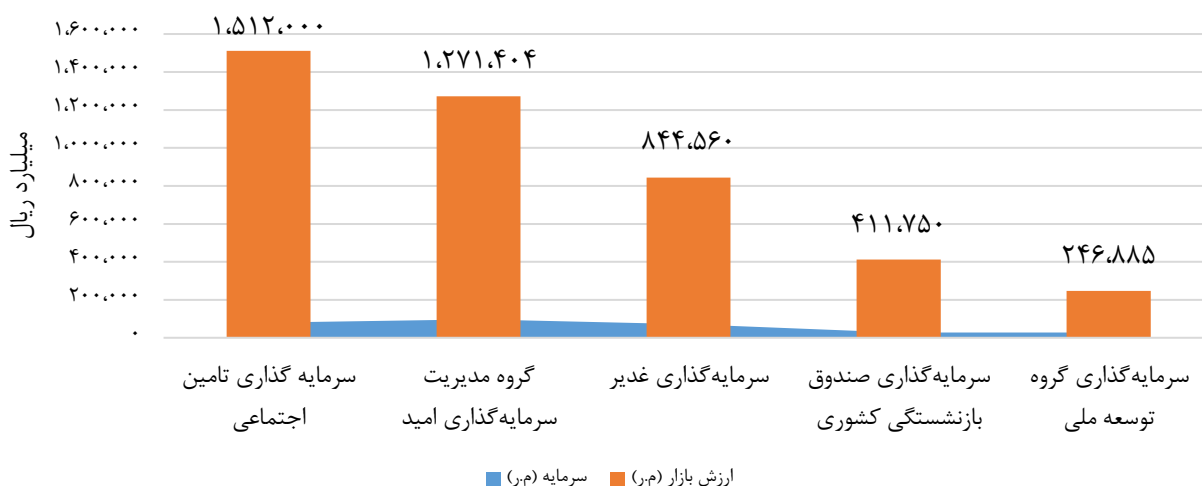
شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی در حال حاضر در صنعت شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی درج شده است. مطابق جدول ارایه شده، شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری از نظر سرمایه، ارزش بازار و نسبت قیمت به سود هر سهم با سایر شرکت‌های هم‌گروه در صنعت مذکور در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ مقایسه شده است.





جدول ۶. جایگاه شرکت در میان شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

نام شرکت	سرمایه (میلیارد ریال)	ارزش بازار (میلیارد ریال)	قیمت سهم (ریال)	سود هر سهم (ریال)	P/E(TTM)
سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (سهامی عام)	۸۰,۰۰۰	۱,۵۱۲,۰۰۰	۱۸,۹۰۰	۱,۷۰۱	۱۱.۱۱
گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید (سهامی عام)	۹۶,۹۸۰	۱,۲۷۱,۴۰۴	۱۳,۱۱۰	۸۰۶	۱۶.۲۷
سرمایه‌گذاری غدیر (سهامی عام)	۷۲,۰۰۰	۸۴۴,۵۶۰	۱۱,۷۳۰	۱,۰۴۰	۱۱.۲۸
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی عام)	۲۷,۰۰۰	۴۱۱,۷۵۰	۱۵,۲۵۰	۱,۱۲۳	۱۳.۵۸
سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)	۲۷,۲۵۰	۲۴۶,۸۸۵	۹,۰۶۰	۸۰۵	۱۱.۲۵



نمودار ۲۶. مقایسه میزان سرمایه و ارزش بازار شرکت‌های صنعت چندرشته‌ای صنعتی (میلیارد ریال)

### مقایسه با شرکت‌های بورسی فعال در حوزه انرژی

با توجه به حرکت شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی به سمت حوزه انرژی، میزان سرمایه، ارزش بازار و نسبت قیمت به سود هر سهم شرکت با شرکت‌های فعال در این حوزه در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ مقایسه شده است.

جدول ۷. جایگاه شرکت در میان هلدینگ‌های انرژی در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

نام شرکت	سرمایه (میلیارد ریال)	ارزش بازار (میلیارد ریال)	قیمت سهم (ریال)	سود هر سهم (ریال)	P/E(TTM)
صنایع پتروشیمی خلیج فارس (سهامی عام)	۲۸۷,۰۰۰	۳,۰۸۲,۳۸۰	۱۰,۷۴۰	۷۴۹	۱۴.۳۴
سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (سهامی عام)	۸۱,۵۰۰	۱,۰۶۱,۹۴۵	۱۳,۰۳۰	۸۳۴	۱۵.۶۲
گسترش نفت و گاز پارسیان (سهامی عام)	۴۰,۵۰۰	۸۸۰,۴۷۰	۲۱,۷۴۰	۷۰۷	۳۰.۷۵
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی عام)	۲۷,۰۰۰	۴۱۱,۷۵۰	۱۵,۲۵۰	۱,۱۲۳	۱۳.۵۸

در سال مالی ۱۳۹۹، به میزان ۹۳ درصد از کل درآمد عملیاتی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی از محل سود حاصل از سرمایه‌گذاری بوده است. جدول زیر آخرین درآمد شرکت‌های هلدینگ انرژی را به تفکیک نوع درآمد نشان می‌دهد.

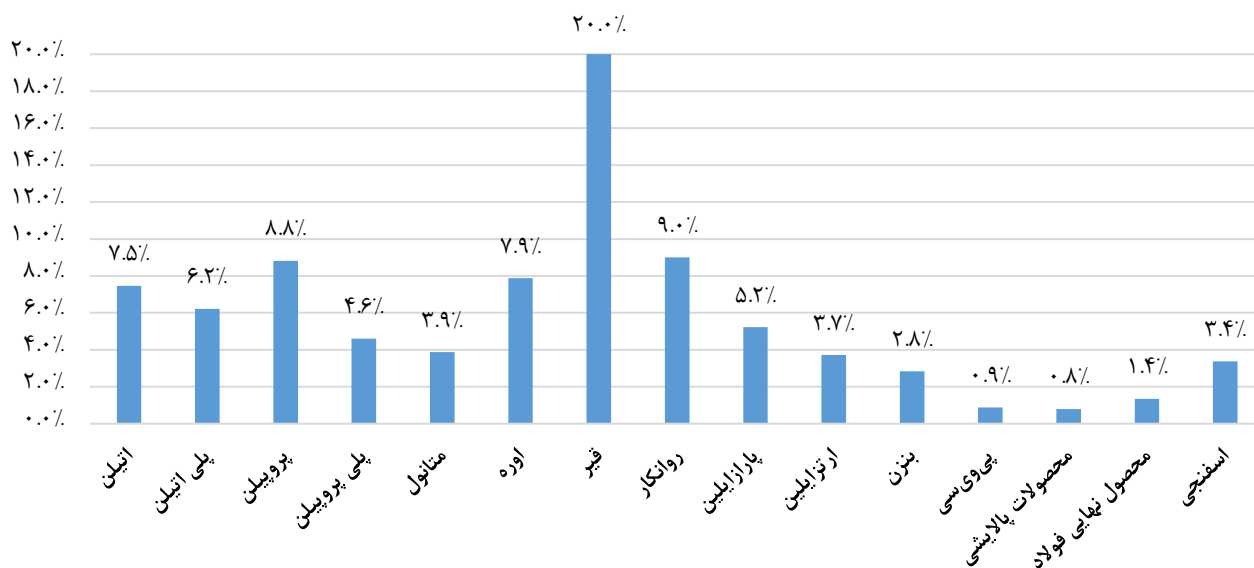


جدول ۸. تفکیک نوع درآمد در میان شرکت‌های هلدینگ انرژی بر اساس آخرین صورت‌های مالی (مبلغ به میلیارد ریال)

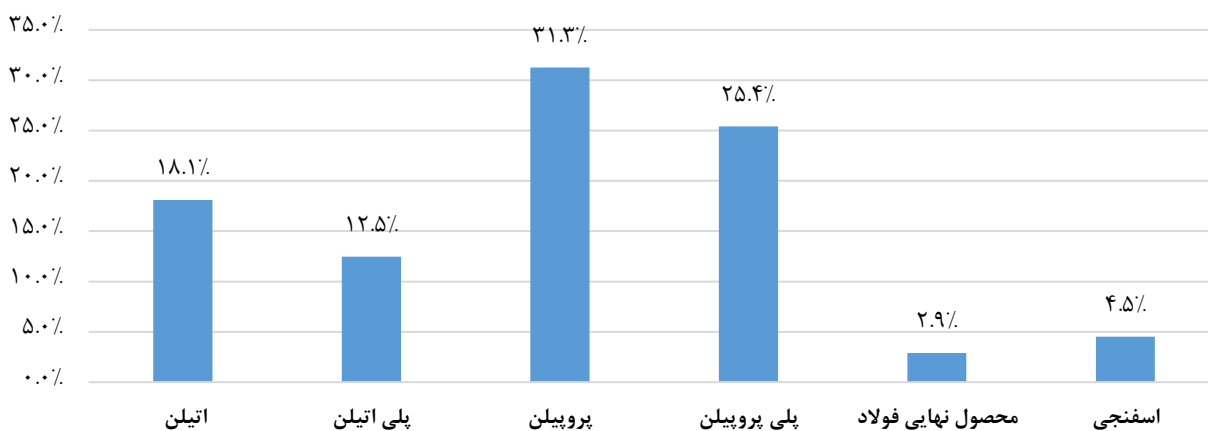
نام شرکت	درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری	سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری	درآمد کل شرکت	سهم درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری از درآمد کل
صنایع پتروشیمی خلیج فارس (سهامی عام) (۹۹/۰۳/۳۱)	۱۳۵،۴۹۳	۷۶،۰۴۹	۲۱۲،۸۳۵	۶۴٪
سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (سهامی عام) (۹۹/۰۲/۳۱)	۵۰،۹۷۱	۱۱،۲۱۵	۶۲،۱۸۶	۸۲٪
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری (سهامی عام) (۹۹/۱۲/۳۰)	۵۶،۰۶۹	۳،۷۳۵	۶۰،۱۵۲	۹۳٪
گسترش نفت و گاز پارسیان (سهامی عام) (۹۹/۰۶/۳۱)	۵۶،۲۲۷	۸۶	۵۷،۷۷۰	۹۷٪

### صنایع اصلی پرتفوی و صندوق

نمودار زیر سهم و صندوق از محصولات مختلف کشور از نظر مالکیتی و مدیریتی را نشان می‌دهد.



نمودار ۲۷. سهم و صندوق از محصولات مختلف کشور (مالکیتی)





نمودار ۲۸. سهم صندوق از محصولات مختلف کشور (مدیریتی)

- جدول زیر روند نرخ محصولات اصلی پتروشیمی در دو سال گذشته را نشان می‌دهد. همانگونه که ملاحظه می‌کنید
- نرخ اتیلن در ماههای اخیر در جنوب شرق آسیا تا ۱۰۰۰ دلار هم رسیده بود و رشد قابل ملاحظه‌ای را بعد از پیک جهانی کرونا شاهد بود که این موضوع می‌تواند تاثیر بسزایی روی سودآوری پتروشیمی جم داشته باشد. البته نرخ اتیلن در یک ماه گذشته حدود ۲۰۰ دلار افت داشته است. نرخ پروپیلن هم روند کم و بیش مشابهی (البته با شدت کمتری) را تجربه کرد.
  - نرخ متانول پس از سقوط شدید در دوره پیک کرونا به قیمت‌های زیر ۲۰۰ دلار، در ماههای اخیر رشد قابل ملاحظه‌ای داشته و نرخ آن به بیش از ۳۰۰ دلار رسیده است.
  - اوره تقریباً تنها محصول پتروشیمی بود که نرخ آن در دوره کرونا افت خاصی را تجربه نکرده و در ماههای اخیر نرخ فوب خلیج فارس آن به بیش از ۴۰۰ دلار صعود کرده است.
  - بیشترین افزایش نرخ در یکی دو سال گذشته مربوط به PVC بوده است که حاشیه آن نسبت به اتیلن افزایش قابل ملاحظه‌ای داشته و باعث افزایش سودآوری شرکت‌های تولیدکننده پی وی سی شده است.
  - نرخ محصولات آروماتیک، هماهنگ با نرخ جهانی نفت، افت و خیز قابل ملاحظه‌ای را در ماههای اخیر تجربه کرده است.

جدول ۹. روند نرخ محصولات اصلی پتروشیمی در چهار سال گذشته (ریال بر کیلوگرم)

تغییرات ۹۹ به ۹۶	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	ماده	صنعت
۲۵۹٪	۳۴،۱۸۴	۴۷،۳۰۲	۶۸،۷۸۰	۱۲۲،۶۲۶	اتیلن	الفین
۵۰۲٪	۲۱،۸۰۸	۴۲،۶۴۲	۷۰،۹۸۳	۱۳۱،۳۷۳	پروپیلن	
۲۹۲٪	۴۶،۰۷۶	۷۶،۲۳۹	۹۵،۲۷۸	۱۸۰،۶۴۲	پلی اتیلن سنگین	
۳۳۴٪	۴۲،۶۵۳	۷۱،۵۴۲	۸۹،۰۹۱	۱۸۵،۱۶۸	پلی اتیلن سبک	
۴۲۹٪	۴۵،۰۱۲	۸۰،۷۰۳	۱۲۰،۹۳۶	۲۳۸،۳۲۱	پلی پروپیلن	
۳۷۶٪	۱۵،۳۴۵	۳۲،۵۷۴	۴۹،۳۲۲	۷۳،۰۸۳	برش سبک	
۳۰۵٪	۱۹،۹۷۱	۳۵،۱۸۳	۴۸،۴۸۶	۸۰،۸۰۸	پروپان	
۴۲۷٪	۸،۹۹۲	۱۶،۸۱۶	۲۵،۵۲۱	۴۷،۴۲۰	اتان	متانول
۲۳۶٪	۱۴،۰۵۱	۲۵،۴۴۹	۲۷،۳۹۵	۴۷،۱۶۶	متانول	
۲۴۹٪	۷،۴۶۶	۱۱،۷۳۳	۱۹،۱۴۵	۲۶،۰۲۷	اوره	اوره
۲۶۴٪	۲۵،۰۶۰	۳۶،۰۴۲	۶۲،۸۱۰	۹۱،۱۳۳	بنزن	آروماتیک
۲۵۲٪	۳۰،۹۷۲	۴۹،۳۲۴	۸۴،۳۲۹	۱۰۸،۹۰۵	پارازایلین	
۵۳۱٪	۳۳،۷۱۳	۵۷،۴۷۵	۸۷،۹۰۲	۲۱۲،۸۰۵	PVC	PVC
۳۵۲٪	۸۱،۷۹۹	۱۲۹،۲۰۱	۱۹۰،۴۳۰	۳۶۹،۴۲۵	ABS	ABS / RUBEER
۱۷۸٪	۴۷،۰۰۸	۶۸،۳۲۶	۹۳،۰۰۲	۱۳۰،۷۴۳	استایرن	
۱۲۸٪	۶۴،۱۵۳	۸۰،۳۸۱	۱۲۷،۶۵۳	۱۴۶،۲۶۰	PBR	
۱۵۲٪	۵۸،۸۸۸	۷۰،۳۵۳	۱۳۱،۶۱۱	۱۴۸،۴۸۲	SBR	



تغییرات ۹۶ به ۹۹	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	ماده	صنعت
۳۲۳٪	۲,۷۱۶	۳,۹۵۴	۶,۷۷۰	۱۱,۴۹۹	کنسانتره	فولاد
۴۲۵٪	۳,۷۷۸	۶,۵۶۰	۹,۵۸۲	۱۹,۸۲۶	گندله	
۳۷۸٪	۱۷,۱۴۴	۳۰,۳۵۱	۴۰,۴۲۳	۸۱,۸۷۵	شمش فولادی	
۳۳۲٪	۸,۲۱۷	۱۸,۱۵۴	۲۵,۰۹۶	۳۵,۴۸۲	وکیوم باتوم	صنعت پالایش
۳۱۷٪	۱۱,۱۱۹	۲۵,۴۶۷	۳۵,۲۵۰	۴۶,۳۴۵	لوبکات	
۲۸۶٪	۲۳,۴۲۲	۳۶,۳۹۹	۵۸,۱۴۰	۹۰,۳۴۹	روانکار	
۳۵۷٪	۹,۵۸۰	۱۹,۶۱۶	۲۹,۳۵۱	۴۳,۷۷۷	قیر	

### بررسی مواد اولیه مورد استفاده شرکت‌های زیرمجموعه هلدینگ

**- اتان:** خوراک اصلی پتروشیمی‌های جم و امیرکبیر اتان می‌باشد و از آنجایی که کراکینگ اتان سود به مراتب بهتری نسبت به کراکینگ خوراک مایع دارد، هر چه این شرکت‌ها بتوانند اتان بیشتری جذب کنند و میزان بیشتری از کوره‌های دوگانه سوز را صرف کراکینگ آن کنند، وضعیت تولید و سودآوری بهتری خواهند داشت. در حال حاضر با توجه به طرح‌های موجود به نظر می‌رسد در سال‌های آتی در منطقه عسلویه بین ۳ تا ۴ میلیون تن مازاد اتان در سال داشته باشیم و به نظر می‌رسد پتروشیمی جم از این لحاظ مشکل چندانی نداشته باشد. همچنین در سال جاری پالایشگاه گاز بیدبلند راه‌اندازی شده و در نتیجه ظرفیت تولید اتان در منطقه ماهشهر هم به شدت تقویت شده است و به نظر می‌رسد بخش اعظم مشکل تامین اتان پتروشیمی امیرکبیر مرتفع شده باشد. یکی دیگر از واحدهای مصرف کننده اتان در پرتفوی هلدینگ پتروشیمی ایلام است که واحد الفین آن در سال ۱۳۹۹ راه‌اندازی شد و با توجه به عدم پیشرفت متناسب پالایشگاه گاز ایلام، این شرکت احتمالاً با مشکل تامین اتان روبرو خواهد بود. یکی از مشکلات اتان در کشور نحوه قیمت‌گذاری آن می‌باشد که کف قیمتی ۲۲۰ دلاری را دارد و برای مثال در سال گذشته، پس از افت کروئایی اکثر مواد پتروشیمی، نرخ آن برای شرکت‌های الفینی بسیار بالا بود و بسیاری کوره‌های دوگانه خود را به خوراک مایع اختصاص دادند.

**- گاز طبیعی:** شرکت پتروشیمی فناوران و پتروشیمی مسجد سلیمان مصرف کننده گاز طبیعی خواهند بود. با توجه به شرایط فعلی به نظر می‌رسد مشکلی از جهت تامین گاز طبیعی متوجه پتروشیمی‌های کشور نباشد و تنها نکته حایز اهمیت بحث افزایش نرخ گاز خوراک به محدوده ۱۰ تا ۱۵ سنت می‌باشد. همچنین نرخ گاز سوخت طبق قوانین جدید به میزان ۳۰ درصد نرخ گاز خوراک تعیین شده است که افزایش بیش از ۲۰۰ درصدی را در پی خواهد داشت.

**- گندله:** به طور کلی یکی از ریسک‌های صنعت فولاد کشور در سالهای آتی مشکل تامین خوراک در بالادست می‌باشد. در حال حاضر واحد احیای صبا فولاد نیاز به تامین سالانه حدود ۱,۸ میلیون تن گندله داشته و واحد دوم احیا، که در حال تصویب نهایی می‌باشد، نیز نیاز به ۲,۵ میلیون تن گندله خواهد داشت. علاوه بر بحث تامین گندله، نرخ آن هم می‌تواند حاشیه سود واحد احیای صبا فولاد را شدیداً متاثر کند. به طور کلی روندهای داخلی و جهانی حکایت از انتقال سود از واحدهای پایین دست به بالادست دارد و قیمت‌های بالای عرضه گندله در بورس کالا هم موید همین نکته است.



- **خوراک مایع**: پتروشیمی ایلام در حال حاضر برای تامین خوراک مایع واحد الفین خود با مشکلات جدی روبرو بوده و احتمالاً میزان تولید آن نسبت به ظرفیت اسمی بسیار پایین‌تر باشد. دیگر واحدهای مصرف‌کننده خوراک مایع پتروشیمی‌های جم و امیرکبیر هستند که برای تامین آن مشکل خاصی ندارند. نکته مهم در مورد خوراک مایع همبستگی بالای قیمت آن با نرخ نفت است که با توجه به چشم انداز مثبت نرخ نفت و بازدهی تولید محصول پایین این خوراک، ممکن حاشیه سود این دو شرکت بزرگ پرتفوی و صندوق روند کاهشی داشته باشد.

- **نرخ برق**: نرخ برق صنعتی طبق بودجه مصوب در سال آتی افزایش قابل توجهی داشته و به حدود ۲۵۰ تا ۳۰۰ تومان برای واحدهای صنعتی خواهد رسید. در حال حاضر توان مصرف برق واحدهای مدیریتی هلدینگ (به غیر از پتروشیمی جم و پلی پروپیلن جم) حدود ۷۰ مگاوات است و این موضوع می‌تواند حاشیه سود شرکت‌های زیرمجموعه را متاثر کند.

### محیط حقوقی شرکت

مهمترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارتند از:

❖ قانون تجارت و قانون مالیات‌های مستقیم؛

❖ قانون کار و قانون تامین اجتماعی؛

❖ قوانین و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار؛

❖ اساسنامه شرکت؛

❖ استانداردهای حسابداری و حسابرسی؛

❖ سایر قوانین مرتبط.



## مروری بر عملکرد شرکت

### تغییرات در ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌ها

پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت صندوق بازنشستگی کشوری از دو بخش سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت تشکیل شده است. ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت برای دو سال گذشته و درصد تغییر آن در جدول زیر نمایش داده شده است.

جدول ۱۰. خلاصه وضعیت سرمایه‌گذاری‌های شرکت

درصد تغییر	در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰		شرح
	میلیارد ریال	در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	
۱۶.۲۲٪	۷,۷۴۲	۸,۹۹۸	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت
۴۱.۲۱٪	۵۳,۷۹۹	۷۵,۹۶۷	سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت
(۶.۹۹)٪	۷۹۹	۷۴۳	دارایی‌های ثابت مشهود
۱۷۹.۵۲٪	۲۰,۰۲۷	۵۵,۹۸۱	سایر دارایی‌ها
۷۲.۰۲٪	۸۲,۳۶۷	۱۴۱,۶۸۹	جمع دارایی‌ها

### وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها

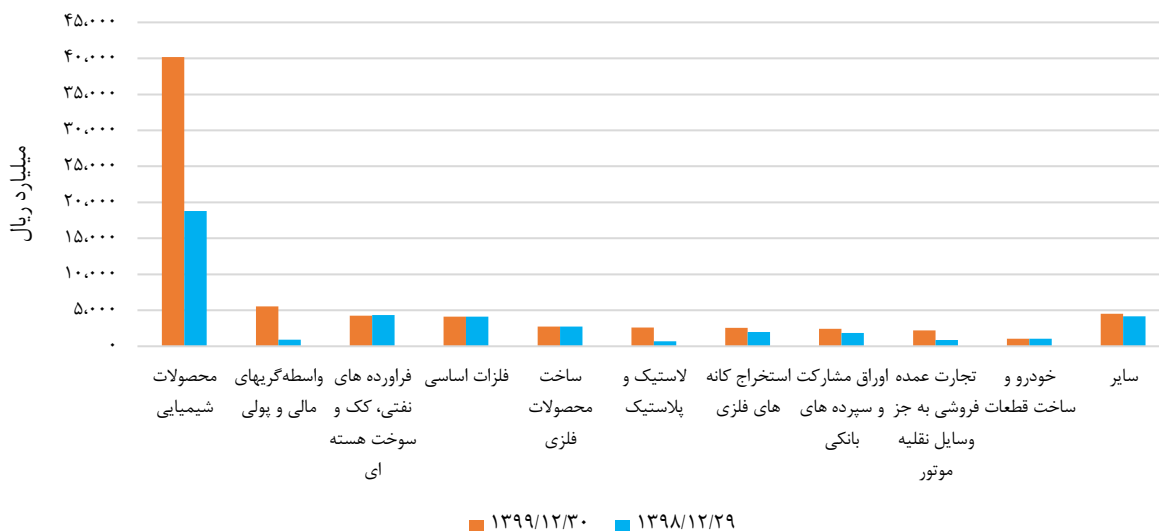
ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری در جدول زیر آورده شده است. همانطور که از ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت مشخص است؛ ۳۱ درصد از سرمایه‌گذاری‌های شرکت در خارج از بورس، ۴۷ درصد از این سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌های بورسی، ۲۰ درصد به صورت پیش‌پرداخت افزایش سرمایه و ۱ درصد نیز در سایر سرمایه‌گذاری‌ها (اوراق مشارکت و سپرده‌های بانکی) می‌باشد.

جدول ۱۱. مقایسه ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت

تغییرات		۱۳۹۹/۱۲/۳۰		۱۳۹۸/۱۲/۲۹		تغییرات سرمایه‌گذاری‌ها
		میلیارد ریال	درصد	میلیارد ریال	درصد	
۱۱۴.۶	۳۲.۰۳۷	۲۰,۱۸۷	۴۶.۸۶۱	۴۳,۳۳۱	۱۱۴.۶	سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های بورسی
۲۷.۳	۳۶.۳۲	۲۲,۸۸۶	۳۱.۵۱۶	۲۹,۱۴۲	۲۷.۳	سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های غیربورسی
۶۸.۳	۶۸.۳۷۵	۴۳,۰۷۳	۷۸.۳۷۸	۷۲,۴۷۳	۶۸.۳	جمع سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها
۱۸.۱	۲۵.۵۰۳	۱۶,۰۷۰	۲۰.۵۱۷	۱۸,۹۷۱	۱۸.۱	پیش پرداخت افزایش سرمایه
(۷۳.۶)	۶.۱۴	۳,۸۶۹	۱.۱۰۶	۱,۰۲۲	(۷۳.۶)	سپرده‌های بانکی
۴۶.۷	۱۰۰	۶۳,۰۱۲	۱۰۰	۹۲,۴۶۶	۴۶.۷	جمع

### سرمایه‌گذاری‌های انجام شده به تفکیک صنعت

با توجه به بهره‌مندی کشورمان از منابع غنی نفت، گاز و معدن و لذا مزیت نسبی سرمایه‌گذاری در صنایع مرتبط با این حوزه‌ها، غالب سرمایه‌گذاری‌های انجام شده (به بهای تمام شده) در بخش صنایع فرآورده‌های نفتی و محصولات شیمیایی و پتروشیمیایی، صنعت فولاد و کانی‌های فلزی بوده است. نمودار ذیل ترکیب سرمایه‌گذاری شرکت را در صنایع مختلف در سال مالی ۱۳۹۹ بر اساس بهای تمام شده نشان می‌دهد.



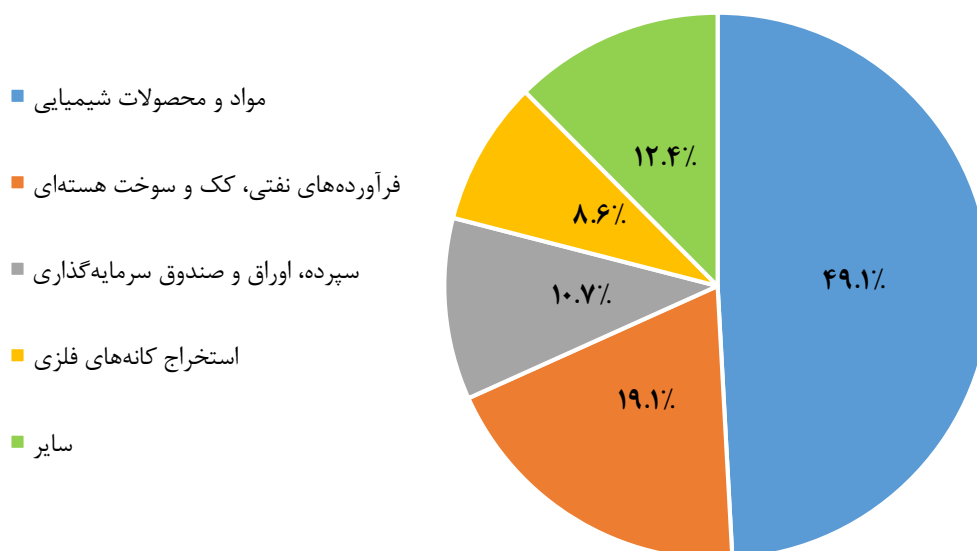
نمودار ۲۹. سهم صنایع مختلف از بهای تمام شده سرمایه‌گذاری‌ها در دو سال اخیر

## ارزش بازار پرتفوی بورسی شرکت

جدول ۱۲. ارزش روز پرتفوی بورسی به تفکیک صنایع

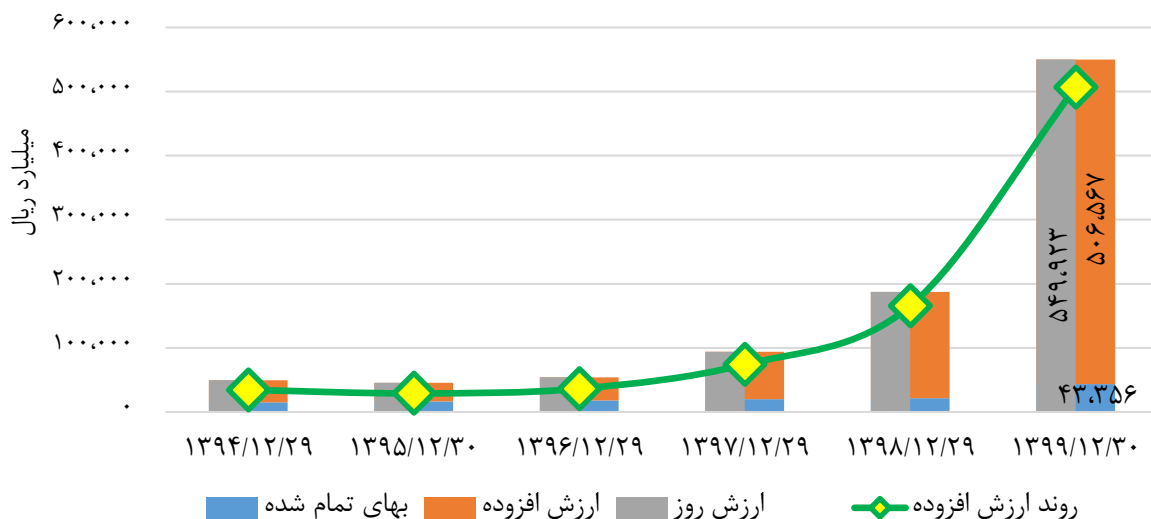
درصد تغییر (نسبت به سال ۹۸)	۱۳۹۸/۱۲/۲۹		۱۳۹۹/۱۲/۳۰		ارزش روز پرتفوی بورسی به تفکیک صنعت
	درصد	میلیارد ریال	درصد	میلیارد ریال	
۱۵۵٪	۵۸.۷٪	۱۰۵,۸۳۶	۴۹.۱٪	۲۷۰,۲۱۲	مواد و محصولات شیمیایی
۱۵۰٪	۲۳.۳٪	۴۲,۰۵۵	۱۹.۱٪	۱۰۵,۲۰۲	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
۲۴۳۸٪	۱.۳٪	۲,۳۲۸	۱۰.۷٪	۵۹,۱۰۳	سپرده، اوراق و صندوق سرمایه‌گذاری
۲۴۴٪	۷.۶٪	۱۳,۶۸۴	۸.۶٪	۴۷,۰۵۸	استخراج کانه‌های فلزی
۳۲۰٪	۹.۰٪	۱۶,۲۶۶	۱۲.۴٪	۶۸,۳۴۸	سایر
۲۰۵٪	۱۰۰٪	۱۸۰,۱۷۰	۱۰۰٪	۵۴۹,۹۲۳	جمع

نمودار ۳۰. سهم صنایع مختلف در ارزش روز پرتفوی بورسی





نمودار زیر نشان‌دهنده تغییرات بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی بورسی در شش سال اخیر است. همانطور که مشخص است در طول سال ۱۳۹۹ ارزش افزوده پرتفوی بورسی شرکت از ۱۶۵،۵۸۹ میلیارد ریال به ۵۰۶،۵۶۷ میلیارد ریال رسیده است.

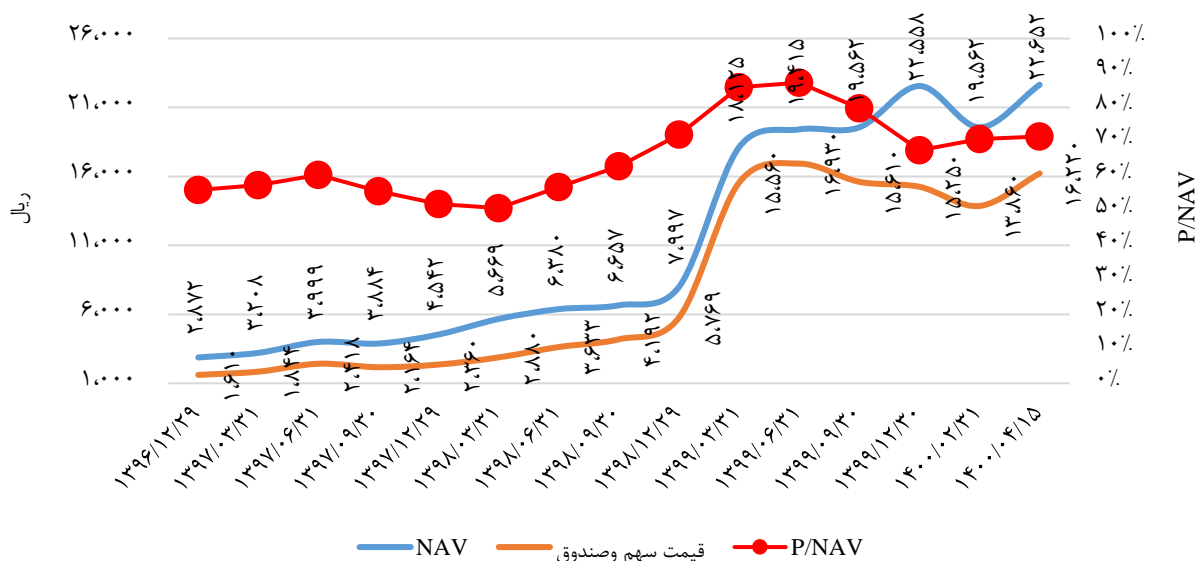


نمودار ۳۱. تغییرات بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت در ۶ سال گذشته

### خالص ارزش دارایی‌ها (NAV)

ارزش خالص دارایی‌های هر سهم یا NAV عبارت است از ارزش روز دارایی‌های شرکت منهای ارزش روز بدهی‌ها تقسیم بر تعداد سهام شرکت. از آنجا که تقریباً تمام دارایی‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صرف سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌گردد؛ بهترین روش ارزشیابی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، محاسبه خالص ارزش دارایی‌های آنها در هر مقطع زمانی می‌باشد.

در نمودار زیر خالص ارزش دارایی‌های شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری به ازای هر سهم در مقاطع سه ماهه در طول سال‌های گذشته نشان داده شده است.



نمودار ۳۲. روند خالص ارزش دارایی‌ها به ازای هر سهم





در محاسبه ارزش خالص دارایی‌ها در نمودار فوق، ارزش افزوده دارایی‌های غیربورسی نادیده گرفته شده و ارزش آنها معادل بهای تمام شده منظور شده است. در این شرایط تغییرات ارزش خالص دارایی را می‌توان به دو عامل تغییر در ارزش افزوده پرتفوی بورسی و تغییر در حقوق صاحبان سهام نسبت داد. همانطور که مشخص است NAV بورسی شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۹ تا نیمه تیرماه ۱۴۰۰ بیش از ۱۸۳ درصد رشد داشته است و قیمت سهام شرکت نیز ۱۸۱ درصد رشد نموده است که در همین زمان نسبت قیمت به ارزش خالص دارایی به ۷۲ درصد رسیده است.

### عملکرد شرکت در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

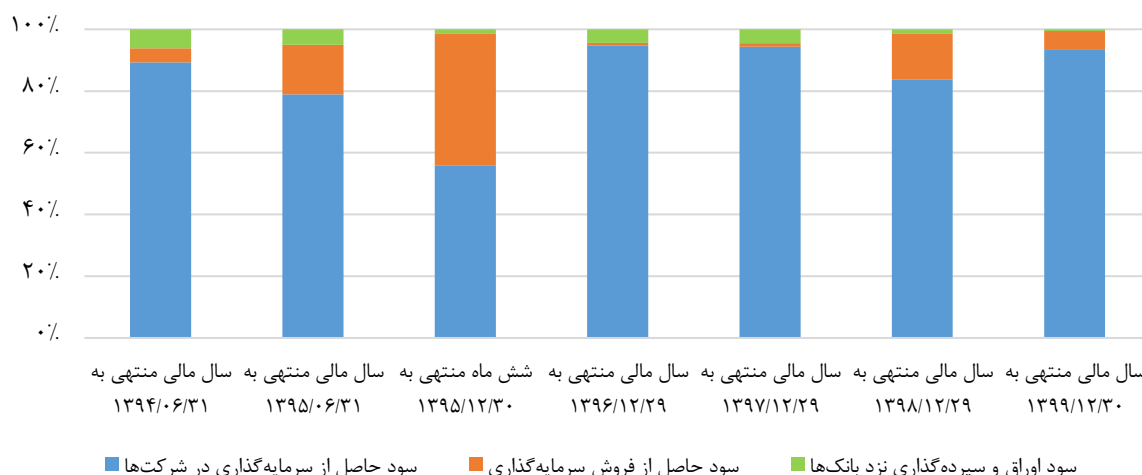
اطلاعات صورت سود و زیان شرکت اصلی در طی دو سال اخیر مطابق جدول ذیل است.

جدول ۱۳. خلاصه اطلاعات صورت سود و زیان شرکت

شرح	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	درصد تغییر	آخرین پیش‌بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰
	میلیارد ریال	میلیارد ریال		میلیارد ریال
سود حاصل از سرمایه‌گذاری	۵۶,۰۶۹	۲۳,۵۵۹	۱,۳۸	۲۹,۲۸۸
سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری	۳,۷۳۵	۴,۱۳۲	(۰,۱۰)	-
سایر درآمدهای عملیاتی	۳۴۸	۴۱۳	(۰,۱۶)	۳۴۸
جمع درآمدها	۶۰,۱۵۲	۲۸,۱۰۴	۱,۱۴	۲۹,۴۶۳
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۲۴۸)	(۲۰۵)	۰,۲۱	(۲۴۱)
سود عملیاتی	۵۹,۹۰۵	۲۷,۸۹۹	۱,۱۵	۲۹,۲۲۲
هزینه مالی	(۱۷۱)	-	-	-
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۹۳	۱۰	۸,۵۶	-
سود خالص قبل از کسر مالیات	۵۹,۸۲۷	۲۷,۹۰۹	۱,۱۴	۲۹,۲۲۲
مالیات	-	(۱۴)	(۰,۹۸)	-
سود خالص پس از کسر مالیات	۵۹,۸۲۷	۲۷,۸۹۵	۱,۱۴	۲۹,۲۲۲
سود هر سهم-ریال	۲,۲۱۶	۱,۰۳۴	۱,۱۴	۱,۰۸۲
سرمایه	۲۷,۰۰۰	۲۷,۰۰۰	-	۲۷,۰۰۰

### ترکیب درآمدهای شرکت

سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها (سودهای تقسیمی دریافتی از شرکت‌های موجود در پرتفوی) مهمترین منبع تشکیل‌دهنده درآمد شرکت در سال‌های گذشته بوده است. در سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ این بخش درآمدی ۹۳ درصد درآمد را تشکیل داده است. نمودار زیر وضعیت تفکیک درآمدها از سال ۹۴ تاکنون را نشان می‌دهد.

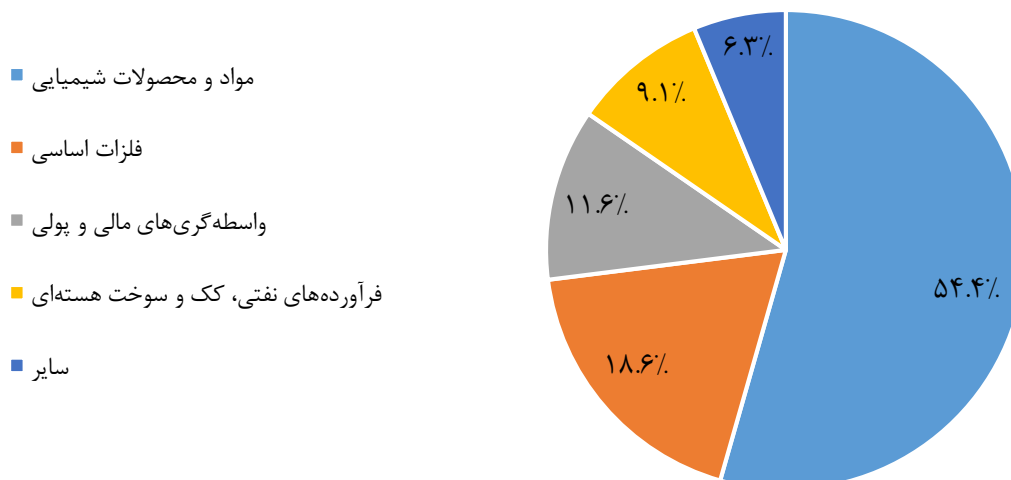


نمودار ۳۳. ترکیب درآمدهای شرکت از سال ۹۴ تا ۹۹

اغلب سهام موجود در پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری مربوط به بخش پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی می‌باشد. در جدول ذیل، سود حاصل از سرمایه‌گذاری برای دو دوره مالی گذشته به تفکیک صنایع مختلف نشان داده شده است.

جدول ۱۴. سود حاصل از سرمایه‌گذاری به تفکیک صنایع

درصد تغییرات	سال مالی منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹		سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰		صنعت
	درصد	میلیارد ریال	درصد	میلیارد ریال	
۹۳٪	۶۷.۲٪	۱۵,۸۲۳	۵۴.۴٪	۳۰,۵۱۳	مواد و محصولات شیمیایی
۴۶۱٪	۷.۹٪	۱,۸۵۶	۱۸.۶٪	۱۰,۴۲۲	فلزات اساسی
۲۶۲٪	۷.۶٪	۱,۷۹۷	۱۱.۶٪	۶,۵۰۲	واسطه‌گری‌های مالی و پولی
۱۳۹٪	۹.۱٪	۲,۱۴۲	۹.۱٪	۵,۱۲۶	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
۸۱٪	۹.۱٪	۱,۹۴۲	۶.۳٪	۳,۵۰۶	سایر
۱۳۸٪	۱۰۰.۰٪	۲۳,۵۵۹	۱۰۰.۰٪	۵۶,۰۶۹	جمع کل

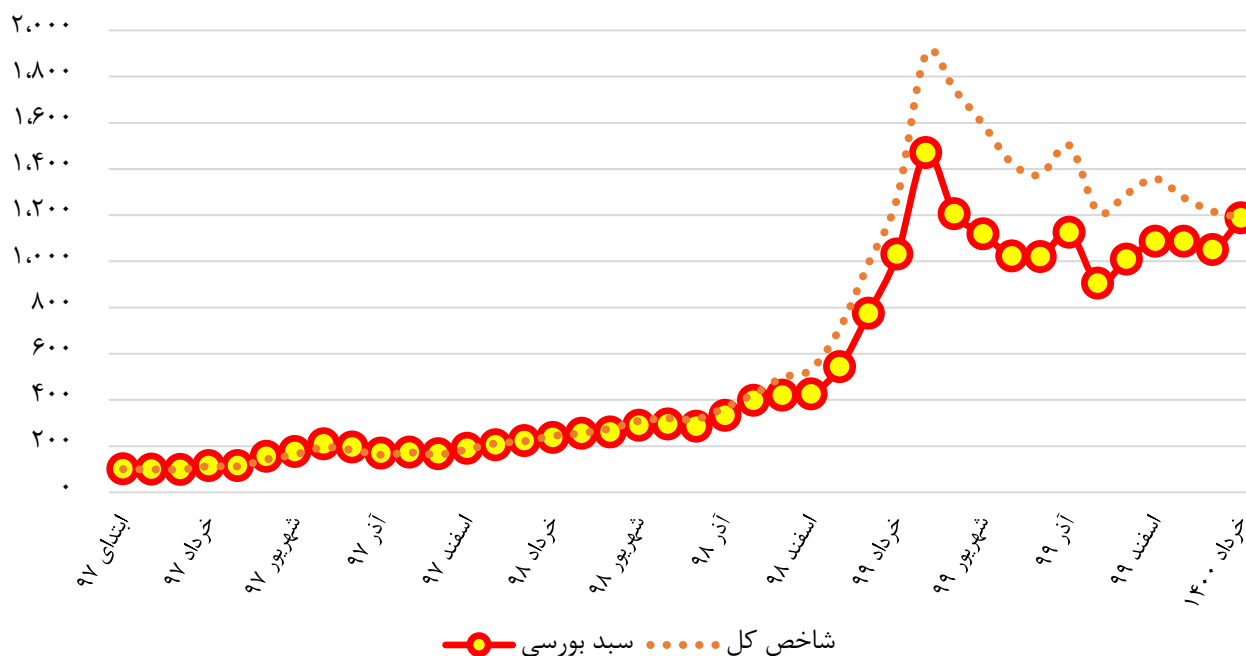


نمودار ۳۴. سود حاصل از سرمایه‌گذاری به تفکیک صنایع



## بازدهی پرتفوی بورسی

نمودار زیر بازده تجمعی سهام بورسی شرکت را از ابتدای سال ۱۳۹۷ (پایه عدد ۱۰۰) تا پایان خرداد ۱۴۰۰ نشان می‌دهد



نمودار ۳۵. بازده تجمعی سهام بورسی شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا خرداد ۱۴۰۰

## وضعیت سرمایه، سودآوری و سرمایه‌گذاری‌های انجام شده

سود خالص، بهای تمام شده سرمایه‌گذاری‌های شرکت (شامل پیش پرداخت افزایش سرمایه) و نسبت سود خالص به ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌ها برای سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ در جدول ذیل نشان داده شده است.

جدول ۱۵. وضعیت سرمایه و سودآوری شرکت (مبالغ به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به	سرمایه شرکت	سود خالص	ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌های انجام شده (کوتاه‌مدت و بلندمدت)	نسبت سود خالص به متوسط ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌ها
۱۳۹۲/۰۶/۳۱	۷,۲۰۰	۹,۴۹۱	۱۹,۱۴۹	۵۰
۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۴,۴۰۰	۱۲,۲۷۴	۲۵,۱۲۱	۴۹
۱۳۹۴/۰۶/۳۱	۱۴,۴۰۰	۱۰,۶۱۳	۳۰,۱۵۵	۳۵
۱۳۹۵/۰۶/۳۱	۲۷,۰۰۰	۷,۹۹۲	۳۴,۶۱۹	۲۳
۱۳۹۵/۱۲/۳۰	۲۷,۰۰۰	۸,۰۸۰	۴۰,۷۶۱	۲۰
۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۸,۳۳۲	۴۴,۱۹۶	۱۹
۱۳۹۷/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۱۳,۶۵۳	۵۱,۱۶۲	۲۷
۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۲۷,۰۰۰	۲۷,۸۹۵	۶۱,۵۴۰	۴۵
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۲۷,۰۰۰	۵۹,۸۲۷	۸۴,۹۶۴	۷۰

\* برای محاسبه متوسط ارزش دفتری دارایی‌ها در هر سال، از میانگین ارزش دفتری ابتدا و انتهای دوره سرمایه‌گذاری‌ها استفاده شده است.



دلیل اصلی افزایش نسبت سود خالص به متوسط ارزش دفتری سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش بیشتر سودآوری نسبت به بهای سرمایه‌گذاری‌ها بوده است. بدیهی است به سرانجام رساندن سرمایه‌گذاری‌های انجام شده و مدیریت صحیح آنها می‌تواند سودآوری سال‌های آتی را با رشد بیشتری روبرو کند.

### گردش سرمایه‌گذاری‌ها و سود فروش سهام در طی دوره مالی

جدول ۱۶. گردش سرمایه‌گذاری‌های شرکت

شرح	ارقام به میلیارد ریال
سرمایه‌گذاری‌ها در ابتدای سال مالی	۶۳،۰۱۲
خرید سهام و مشارکت در افزایش سرمایه در طول سال مالی	۳۴،۱۵۰
پیش‌پرداخت افزایش سرمایه شرکت‌ها در طول سال مالی	۲،۹۰۱
قیمت تمام شده سهام فروخته شده در طول سال مالی	(۴،۷۵۱)
تغییر در سایر سرمایه‌گذاری‌ها (اوراق و سپرده بانکی)	(۲،۸۴۶)
سایر موارد	-
سرمایه‌گذاری‌ها در پایان سال مالی ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۹۲،۴۶۶

مبلغ فروش سهام	۸،۴۸۶
قیمت تمام شده سهام فروخته شده	(۴،۷۵۱)
سود فروش سهام	۳،۷۳۵



## بهای تمام شده شرکت‌های متعلق به شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری

جدول ۱۷. بهای تمام شده شرکت‌های بورسی سرمایه‌پذیر در انتهای سال مالی ۱۳۹۹ (میلیارد ریال)

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

صنعت	نام شرکت	بهای تمام شده	جمع صنعت
مواد و محصولات شیمیایی	خارک پتروشیمی	۱۴,۲۱۳	۲۵,۵۰۰
	پتروشیمی جم	۷,۷۱۳	
	پتروشیمی فن آوران	۲,۹۵۹	
	پتروشیمی نوری	۳۸۶	
	پتروشیمی آبادان	۲۳۰	
لاستیک و پلاستیک	رابر ایران یاسا تایر و رابر	۲,۱۰۵	۲,۱۰۵
فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای	پالایش نفت اصفهان	۱,۳۴۱	۴,۱۳۳
	نفت ایرانول	۱,۱۷۷	
	نفت پاسارگاد	۱,۰۵۹	
	نفت سپاهان	۵۵۶	
سیمان آهک گچ	ساوه سیمان	۲۴۳	۲۴۳
سایر	پشم شیشه ایران	۳۳	۶,۸۶۴
	تراکتور سازی ایران	۳۲	
	ایران ترانسفو	۲۴۸	
	صندوق بازارگردانی ارزش آفرین صندوق بازنشستگی	۲۰۵	
	صندوق با درآمد ثابت امین یکم فردا	۲,۴۰۷	
	صندوق سرمایه‌گذاری اعتماد آفرین پارسیان	۱۶۲	
	صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت کمند	۱,۷۳۱	
	صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت کیان	۴۱۱	
	صندوق سرمایه‌گذاری سپید دماوند	۱,۰۰۰	
	صندوق سرمایه‌گذاری یاندیشه ورزان	۵۵	
	ایران خودرو	۵۵۷	
	آلومینیم پارس	۲۳	
بانک‌ها و نهادهای پولی واسطه‌گری مالی	توسعه صنایع بهشهر	۸۷۷	۱,۹۴۳
	بانک پارسیان	۲۸۶	
	بانک اقتصادنوین	۳۰۸	
	سرمایه‌گذاری رنا	۴۷۳	
استخراج کانی‌های فلزی	چادرملو معدنی وصنعتی	۸۸۶	۲,۵۴۴
	سنگ آهن گل‌گهر	۱,۶۵۷	
جمع شرکت‌های بورسی		۴۳,۳۳۱	۴۳,۳۳۱



جدول ۱۸. بهای تمام شده شرکت‌های غیر بورسی سرمایه‌پذیر در انتهای سال مالی ۱۳۹۹ (میلیارد ریال)

شرکت‌های خارج از بورس

صنعت	نام شرکت	بهای تمام شده	جمع صنعت
مواد و محصولات شیمیایی	پتروشیمی امیرکبیر	۴,۷۷۹	۱۵,۱۲۱
	پتروشیمی مسجدسلیمان	۴,۶۵۴	
	پتروشیمی ایلام	۳,۰۶۲	
	پتروشیران	۱,۸۴۱	
	باختر پتروشیمی	۶۸۲	
	پایانه‌ها و مخازن پتروشیمی	۱۰۳	
فلزات اساسی	صبا فولاد خلیج فارس	۴,۱۲۸	۶,۸۵۲
	فولاد اکسین خوزستان	۱,۷۰۰	
	لوله سازی اهواز	۱,۰۲۳	
نفتی، کک فرآورده‌های و سوخت هسته‌ای	پالایش گازخارک	۳۵	۳۵
آهک گچ سیمان	سیمان اردستان	۹۹	۹۹
سایر	تهران کارخانجات تولیدی	۴۵۸	۱,۰۴۷
	گسترش تجارت پارس سبا	۳۰۰	
	نیرو تراز پی ریز	۱۴۶	
	بازرگانی صندوق بازنشستگی کشوری	۱۰۰	
	فن آوا	۲۷	
	صبا اور سیز	۱۶	
پولی بانک‌ها و نهادهای واسطه‌گری های مالی	سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی مدیریت ارزش کشوری	۵,۱۲۸	۵,۱۲۹
	خدمات گستر صبا انرژی	۱	
و نهادهای پولی بانک‌ها واسطه‌گری های مالی	صنایع شیر ایران	۶۱۹	۶۱۹
انبوه سازی املاک و مستغلات	صبا آرمه	۲۰۰	۲۴۱
	صبا آرمه بتن	۴۱	
جمع شرکت‌های خارج از بورس		۲۹,۱۴۲	۲۹,۱۴۲



## خرید و فروش سهام و مشارکت در افزایش سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت

### الف. شرکت‌های بورسی

جدول ۱۹. خرید و فروش سهام بورسی و مشارکت در افزایش سرمایه آنها در طی سال ۱۳۹۹ (مبلغ - میلیون ریال)

نام شرکت	مانده در ابتدای سال	پ پ افزایش سرمایه	افزایش طی سال			کاهش طی سال		مانده در پایان سال
			افزایش طی دوره	مشارکت در افزایش سرمایه	پ پ افزایش سرمایه	قیمت تمام شده	بهای تمام شده	
پتروشیمی جم	۷,۵۶۹,۷۷۰		۲۲۲,۴۱۷		۹۴۰,۵۰۶	(۷۹,۵۵۶)	۷,۷۱۲,۶۳۱	۹۴۰,۵۰۶
پالایش نفت اصفهان	۱,۳۴۱,۲۱۲						۱,۳۴۱,۲۱۲	
نفت ایرانول	۱,۲۰۰,۰۲۶					(۳۳,۲۷۲)	۱,۱۷۶,۷۵۴	
نفت پاسارگاد	۱,۰۶۶,۹۳۰		۴,۰۵۹			(۱۲,۱۷۹)	۱,۰۵۸,۸۱۰	
سنگ آهن گل گهر	۱,۱۸۴,۷۴۷		۴۷۲,۳۶۱		۲۱۴,۷۰۹		۱,۶۵۷,۱۰۸	
توسعه صنایع بهشهر	۸۷۲,۳۸۸		۴,۱۹۶				۸۷۶,۵۸۴	
سیمان ساوه	۲۴۴,۰۸۳					(۱,۵۳۴)	۲۴۲,۵۴۹	
پتروشیمی نوری	۳۱۰,۰۲۲		۷۵,۶۱۲				۳۸۵,۶۳۴	
سرمایه‌گذاری رنا	۴۷۲,۷۱۶						۴۷۲,۷۱۶	
پتروشیمی آبادان	۷۹,۶۵۸	۱۴۹,۸۸۵	۱۴۹,۸۸۵		(۱۴۹,۸۸۵)		۲۲۹,۵۴۳	
پشم شیشه ایران	۴۱,۶۳۹	۱۱,۴۶۶			۳۱,۵۳۱	(۹,۰۷۹)	۳۲,۵۶۰	۴۲,۹۹۷
آلومینیم پارس	۲۳,۴۰۰						۲۳,۴۰۰	
نفت سپاهان	۶۵۵,۳۴۶				۱۹۸,۴۶۵	(۹۹,۲۷۷)	۵۵۶,۰۶۹	
پتروشیمی فن آوران	۴۴۷,۹۱۶		۲,۵۱۰,۸۸۰				۲,۹۵۸,۷۹۶	
پتروشیمی خارک	۲۶۲,۹۳۹		۱۳,۹۵۰,۰۲۱				۱۴,۲۱۲,۹۶۰	
ایران یاسا تایر و رابر	۲۳۷,۴۶۰	۲۲۵,۸۹۳	۱,۹۵۲,۵۴۰		(۹۵,۸۹۳)	(۸۴,۸۳۵)	۲,۱۰۵,۱۶۵	۱۳۰,۰۰۰
جمع	۱۶,۰۱۰,۲۵۲	۳۸۷,۲۴۴	۱۹,۳۴۱,۹۷۱	-	۱,۲۹۸,۵۸۳	(۳۰۹,۷۳۲)	۳۵,۰۴۲,۴۹۱	۱,۱۱۳,۵۰۳



## ب. شرکت‌های غیربورسی

جدول ۲۰. خرید و فروش سهام غیربورسی و مشارکت در افزایش سرمایه آنها در طی سال ۱۳۹۹ (مبلغ - میلیون ریال)

نام شرکت	مانده در ابتدای سال		افزایش طی سال			کاهش طی سال		مانده در پایان سال
	بهای تمام شده	پ پ افزایش سرمایه	افزایش طی دوره	مشارکت در افزایش سرمایه	پ پ افزایش سرمایه	بهای تمام شده	بهای تمام شده	
صبا فولاد خلیج فارس	۴,۱۲۸,۳۲۴	۳,۰۳۰,۳۷۳			۱۲۹			۳,۰۳۰,۵۰۲
صبا آرمه	۲۰۰,۰۰۰	۲۲۰,۴۹۷						۲۲۰,۴۹۷
پتروشیمی ایلام	۲,۷۲۱,۷۷۴	۳۴۰,۴۴۷	۳۴۰,۴۴۷		۲,۷۲۱,۷۷۴			۳,۰۶۲,۲۲۱
سیمان اردستان	۷۴۰,۳۱	۲۴,۵۵۱	۲۴,۵۵۱		(۲۴,۵۵۱)			۹۸,۵۸۲
پتروشیمی مسجد سلیمان	۳,۳۳۴,۸۸۶	۴,۸۸۲,۷۲۴	۱,۳۱۹,۱۸۱		۵,۰۵۲,۹۲۶			۹,۹۳۵,۶۵۰
پتروشیمیران	۱,۸۴۱,۴۱۴				۰			۱,۸۴۱,۴۱۴
مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری	۳,۸۳۹,۰۸۰	۱,۲۸۸,۷۲۰	۱,۲۸۸,۷۲۰		(۱,۲۸۸,۷۲۰)			۵,۱۲۷,۸۰۰
بازرگانی صندوق بازنشستگی کشوری	۹۹,۹۷۸				۰			۹۹,۹۷۸
پیش ساخته سازان صبا آرمه بتن	۴۱,۲۶۷	۱۰۷,۲۵۳			۹۲۳			۱۰۸,۱۷۶
نیرو تراز بی ریز	۱۴۶,۰۱۵	۱۴۷,۴۱۲			۲۴,۲۵۶			۱۷۱,۶۶۸
فولاد اکسین خوزستان	۱,۷۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰						۹۰,۰۰۰
فن آوا	۳۹۹۹۹					(۱۲,۶۰۰)		۲۷,۳۹۹
پتروشیمی پایانه ها و مخازن	۶۰,۷۲۷	۴۲,۳۰۰						۱۰۳,۰۲۷
پتروشیمی امیرکبیر	۱,۵۲۵,۹۹۵	۸۵,۸۲۵	۳,۲۵۲,۶۵۴					۸۵,۸۲۵
لوله‌سازی اهواز	۱۰۲۳,۱۸۷							۱۰۲۳,۱۸۷
پتروشیمی باختر	۶۸۱,۸۳۵							۶۸۱,۸۳۵
صنایع شیر ایران	۶۱۸,۶۶۸							۶۱۸,۶۶۸
تولیدی تهران	۴۵۷,۹۹۳							۴۵۷,۹۹۸
گسترش تجارت پارس سبا	۲۹۹,۸۰۰	۱,۸۶۶			۱,۴۴۲			۳,۳۰۸
پالایش گاز خارک	۳۵,۰۰۰							۳۵,۰۰۰
صبا اور سیز	۱۵,۵۵۱							۱۵,۵۵۱
خدمات گستر صبا انرژی	۱,۰۰۰	۵,۴۰۷,۳۹۷			(۴,۳۰۴,۶۵۰)			۱,۰۱۰,۷۴۷
سایر	۴۶							۴۴
جمع	۲۲,۸۸۶,۵۷۰	۱۵,۶۲۷,۰۶۵	۶,۲۶۷,۸۵۱	-	۷,۸۰۱,۴۵۰	(۱۲,۶۰۰)	۲۹,۱۴۱,۸۲۷	۱۷,۸۳۷,۹۹۳





## نظام حاکمیت شرکتی

چارچوب اصول حاکمیت شرکتی در شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی‌گذاری کشور بر پایه‌ی آیین نامه نظام راهبری شرکتی مصوب ۱۳۸۶/۰۸/۱۱ سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و دستورالعمل حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مورخ ۱۳۹۷/۰۴/۲۴ تدوین شده و به طور مستمر ساز و کارهای اجرایی آن توسط هیات مدیره و مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی‌گذاری کشور مورد ارزیابی و بررسی قرار می‌گیرد.

### اقدامات صورت گرفته در خصوص استقرار حاکمیت شرکتی

در راستای دستورالعمل حاکمیت شرکتی مورخ ۱۳۹۷/۰۴/۲۴ سازمان بورس و اوراق بهادار تهران مبتنی بر اجرای اصول حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار و نیز تکالیف مقرر در مجمع عمومی عادی سالانه منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹ اقدامات ایجاد بستر زیر ساخت جهت اجرایی نمودن دستورالعمل مذکور انجام گردیده که موضوعات صورت گرفته در این خصوص شامل موارد زیر می‌باشد:

- تهیه و تدوین منشور هیات مدیره
- تهیه و تدوین منشور کمیته حسابرسی
- تهیه و تدوین منشور برگزاری جلسات
- تهیه و تدوین منشور کمیته انتصابات
- تهیه دستورالعمل منشورهای هیات مدیره و دبیرخانه هیات مدیره با لحاظ کردن قانون تجارت
- تصویب دستورالعمل منشورهای هیات مدیره و دبیرخانه هیات مدیره با لحاظ کردن قانون تجارت
- تهیه چک لیست های مرتبط با حاکمیت شرکتی
- تصویب چک لیست های مرتبط با حاکمیت شرکتی
- تطبیق کمیته های حاکم بر دستورالعمل با وضع موجود
- پیشنهاد اعضاء، رئیس، دبیر کمیته‌ها
- تشکیل جلسات کمیته‌ها
- تهیه دستورالعمل و منشور برگزاری جلسات کمیته ها
- آموزش کارکنان در حاکمیت شرکتی
- تهیه چک لیست اختیارات و وظایف اعضای غیرموظف در شرکت‌ها
- ابلاغ چک لیست اختیارات و وظایف اعضای غیرموظف در شرکت‌ها

### اقدامات آتی در خصوص استقرار حاکمیت شرکتی

- تسری اصول حاکمیت شرکتی در شرکت‌های تابعه
- آموزش نظام حاکمیت شرکتی در شرکت‌های تابعه



- ارزیابی عملکرد اعضای هیات مدیره شرکت و شرکت‌های تابعه

### اطلاعات در مورد کمیته های تخصصی شرکت

#### • کمیته حسابرسی

کمیته حسابرسی یکی از بنیادی‌ترین و اصلی‌ترین ارکان راهبری شرکتی محسوب می‌شود. کمیته حسابرسی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری به عنوان نماینده هیات مدیره در راستای نظارت بر کار مدیریت مالی ارشد، حسابرسان درون و برون سازمانی، کسب اطمینان از انجام اقدامات صحیح و اصلاحی توسط مدیران فعالیت می‌کند. همچنین این کمیته را می‌توان به عنوان نماینده سهامداران برای حفاظت از منافع و حقوق آنان دانست.

جدول ۲۱. اعضای کمیته حسابرسی

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	محمدرضا معتمدی	رئیس کمیته
۲	مسعود بهادرخانی راد	دبیر کمیته
۳	محمود لنگری	عضو کمیته
۴	منوچهر کاظمی	عضو کمیته

#### • کمیته مدیریت ریسک

کمیته مدیریت ریسک شرکت در چارچوب اختیارات، مقررات، خط مشی‌ها و حدود وظایف تعیین شده از سوی هیأت مدیره و نیز ملحوظ داشتن قوانین و مقررات مرتبط طراحی گردیده است. این کمیته مناسب بودن چارچوب مدیریت ریسک شرکت و گروه را ارزیابی و کنترل نموده و نتایج را به هیات مدیره گزارش می‌کند.

جدول ۲۲. اعضای کمیته مدیریت ریسک

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	محسن بازارنوی	رئیس کمیته
۲	سید احمد حسینی	دبیر کمیته
۳	علیرضا هادی‌پور	عضو کمیته
۴	داود حمزه	عضو کمیته
۵	اسلام خسروی	عضو کمیته
۶	حسن خدابخشی	عضو کمیته

#### • کمیته سرمایه‌گذاری

متشکل از معاون امور سرمایه‌گذاری و توسعه، معاون امور شرکت‌ها و مجامع، معاون مالی و پشتیبانی و مدیر سرمایه‌گذاری در خصوص توسعه و تعدیل سرمایه‌گذاری‌ها، بررسی پیشنهادهای سرمایه‌گذاری، خرید، فروش یا حفظ مالکیت سهام و انواع اوراق بهادار و نظارت مستمر بر بازار سرمایه تشکیل شده و به صورت منظم و ادواری با هدف حفظ صیانت از سهام سهامداران و اتخاذ بهترین تصمیم در امر سرمایه‌گذاری برگزار می‌شود.



جدول ۲۳. اعضای کمیته سرمایه‌گذاری

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	علیرضا هادی‌پور	رئیس کمیته
۲	محسن خیرالدین	دبیر کمیته
۳	داود حمزه	عضو کمیته
۴	اسلام خسروی	عضو کمیته
۵	جعفر کمری	عضو کمیته
۶	محمود کلانتری	عضو کمیته

#### • کمیته انتصابات

متشکل از عضو هیات مدیره و معاون امور شرکت‌ها، معاون مالی و پشتیبانی، مدیر حراست، مدیر بازرسی و مدیر حوزه مدیر عامل در راستای راهبرد بهینه سازی ترکیب اعضای هیات مدیره شرکت های تابعه تشکیل می گردد.

جدول ۲۴. اعضای کمیته انتصابات

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	داود حمزه	رئیس کمیته
۲	سعیده النجری	دبیر کمیته
۳	مصطفی محمدی	عضو کمیته
۴	اسلام خسروی	عضو کمیته
۵	حجت الله اسماعیلی	عضو کمیته
۶	حمید جمالی	عضو کمیته

#### • کمیته منابع انسانی و جبران خدمات

متشکل از نماینده مدیر عامل و معاون امور شرکت‌ها، معاون مالی و پشتیبانی در خصوص آیین نامه‌ها و دستورالعمل‌های پرسنلی تشکیل می‌گردد.

جدول ۲۵. اعضای کمیته منابع انسانی و جبران خدمات

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	اسلام خسروی	رئیس کمیته
۲	محمد موحدی	دبیر کمیته
۳	مصطفی محمدی	عضو کمیته
۴	نماینده انتخابی کارکنان	عضو کمیته
۵	نماینده انتخابی کارکنان	عضو کمیته

#### • شورای حقوقی

شورای حقوقی شرکت به عنوان بازوی اصلی در تصمیمات هیات مدیره و مدیران ارشد با هدف مشاوره و بررسی جوانب حقوقی تصمیمات اخذ شده، نظارت و پیگیری پرونده‌های حقوقی، اتخاذ تدابیر و تمهیدات لازم جهت پاسخ



به ابهامات و شبهات حقوقی و قانونی پیش آمده، نظارت، بررسی و مستندسازی تخلفات احتمالی نیروی انسانی گروه و شرکت‌های زیر مجموعه، گردآوری و تنظیم مجموعه قوانین و مقررات مهم و مرتبط با امور جاری و ارائه آن به مدیران ارشد و هیات مدیره تشکیل شده است. حضور این شورا در بین کمیته‌های تخصصی حاکمیت شرکتی گروه گواه حرکت قانون‌مندانه و اصولی در مسیر رشد و تعالی سازمان است.

جدول ۲۶. اعضای شورای حقوقی

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	حسن خدابخشی	رئیس کمیته
۲	حمید سعیدی نیا	دبیر کمیته
۳	داود حمزه	عضو کمیته
۴	اسلام خسروی	عضو کمیته
۵	حمید جمالی	عضو کمیته

#### • کمیته تطبیق

کمیته تطبیق وظیفه تطبیق کلیه فرایندها و مستندات تهیه شده را با قوانین و آیین‌نامه‌های داخلی شرکت به عهده دارد.

جدول ۲۷. اعضای کمیته تطبیق

ردیف	اعضای کمیته	سمت
۱	محمد مهری	رئیس کمیته
۲	سید احمد حسینی	دبیر کمیته
۳	محسن خیرالدین	عضو کمیته
۴	رضا عبدل	عضو کمیته
۵	حسن خدابخشی	عضو کمیته

اعضای سایر کمیته‌های شرکت به شرح زیر می‌باشند:

جدول ۲۸. اعضای سایر کمیته‌های شرکت

عنوان کمیته	اعضای کمیته
کمیسیون معاملات	محمدعلی بهبهانی، مصطفی محمدی، اسلام خسروی، حسن خدابخشی، حمید جمالی، محمد مهری
کمیته سفرهای خارجی	مصطفی محمدی، اسلام خسروی، داود حمزه، حمید جمالی
کمیته وصول مطالبات	اسلام خسروی، حسن خدابخشی، محمد مهری
کمیته انضباطی	مصطفی محمدی، حمید جمالی، حسن خدابخشی، محمد موحدی، امید نیک آذر، ۱ نفر نماینده کارکنان
کمیته اطلاع رسانی و تبلیغات	اصغر زارع، محیا محمدی، محمد مهری، محسن خیرالدین، رضا عبدل



## • تعداد جلسات هیات مدیره و حضور اعضا در جلسات

در طول سال مالی مورد گزارش مجموعاً ۴۵ جلسه هیات مدیره تشکیل شده است و در تمامی جلسات کلیه اعضا و دبیر جلسه حضور داشته اند.

## • اطلاعات مربوط به حسابرس مستقل و بازرس قانونی

سازمان حسابرسی به عنوان حسابرس و بازرس قانونی بر اساس مصوبه مجمع عمومی عادی، انتخاب گردیده است.

## ریسک‌های شرکت

شرکت‌های سرمایه‌گذاری بنا بر ماهیت خویش، با ریسک‌های متعددی در شرکت‌های سرمایه‌پذیر و دیگر دارایی‌ها مواجه می‌باشند. عمده ریسک‌هایی که بر شرکت تاثیر می‌گذارند عبارتند از:

### ریسک نوسانات نرخ بهره

ریسک بهره می‌تواند نحوه تخصیص دارایی‌ها را تغییر دهد. برای مثال با افزایش نرخ سپرده‌ها، منابع مالی از سایر بخش‌های اقتصاد به سوی نهادهای سپرده‌پذیر نظیر بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری هدایت می‌شود. در این صورت ممکن است بازار سهام به دلیل هدایت نقدینگی به سمت سرمایه‌گذاری‌های بدون ریسک با رکود مواجه شده و قیمت سهام کاهش یابد. البته با توجه به ثبات نسبی نرخ بهره و چشم انداز ثبات آن، ریسک چندانی از این محل متوجه پرتفوی شرکت نخواهد بود. از دیگر تاثیرات تغییر نرخ بهره می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- ✓ تغییر نرخ بازده مورد انتظار و اثر آن بر توجیه‌پذیری طرح‌های جدید
- ✓ تغییر هزینه‌های مالی شرکت اصلی، شرکت‌های فرعی و تاثیر آن بر سودآوری و متعاقباً سود تقسیمی آنها

### ریسک نوسانات نرخ ارز

شرکت‌های سرمایه‌پذیر به واسطه ماهیت عملیات و بدهی‌های خویش با ریسک نوسانات نرخ ارز مواجهند: ساختار قیمت‌گذاری مواد اولیه، هزینه‌های تعمیر و نگهداری و بهره برداری و قیمت فروش محصولات تولیدی (حتی در بازار داخلی) شرکت‌هایی که در حوزه صنعتی، معدنی، پالایشی و پتروشیمی فعالیت می‌کنند به گونه‌ای است که بخش عمده‌ای از بهای تمام شده و فروش آنان به صورت ارزی تعیین می‌شود؛ بدین ترتیب تغییرات نرخ ارز، رقم ریالی حاصل را تغییر داده و تاثیر بالایی بر سود شرکت‌های سرمایه‌پذیر بر جای می‌گذارند؛ علاوه بر این، واحدهایی که بدهی ارزی دارند با ریسک افزایش هزینه مالی و شناسایی زیان ناشی از تسعیر بدهی ارزی مواجه می‌باشند. حتی در صورت ثبات نرخ ارز آزاد، شرکت‌ها با ریسک تک نرخ کردن ارز و حذف ارز مبادله‌ای مواجهند که بهای تمام شده و هزینه مالی عمده شرکت‌ها را افزایش می‌دهد.

### ریسک بازار

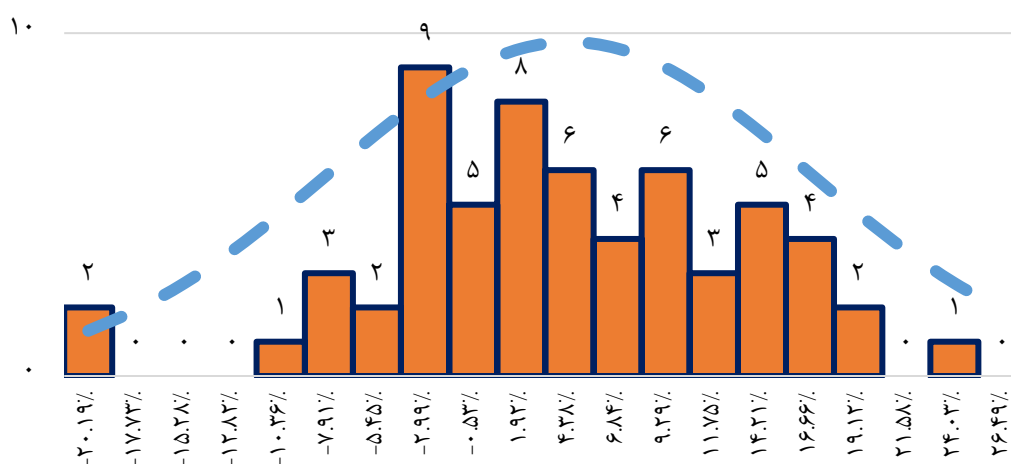
منظور از ریسک بازار ریسک تغییر قیمت سهام هلدینگ، در اثر تغییر قیمت سهام شرکت‌های زیرمجموعه، می‌باشد. همانطور که پیش از این اشاره شد بازار سهام در سال گذشته نوسانات شدیدی را تجربه کرده و لذا ریسک بازار یکی از مهم‌ترین ریسک‌هایی است که بایستی مورد بررسی دقیق قرار گیرد. شاخص بتای نماد صندوق، به عنوان اصلی‌ترین



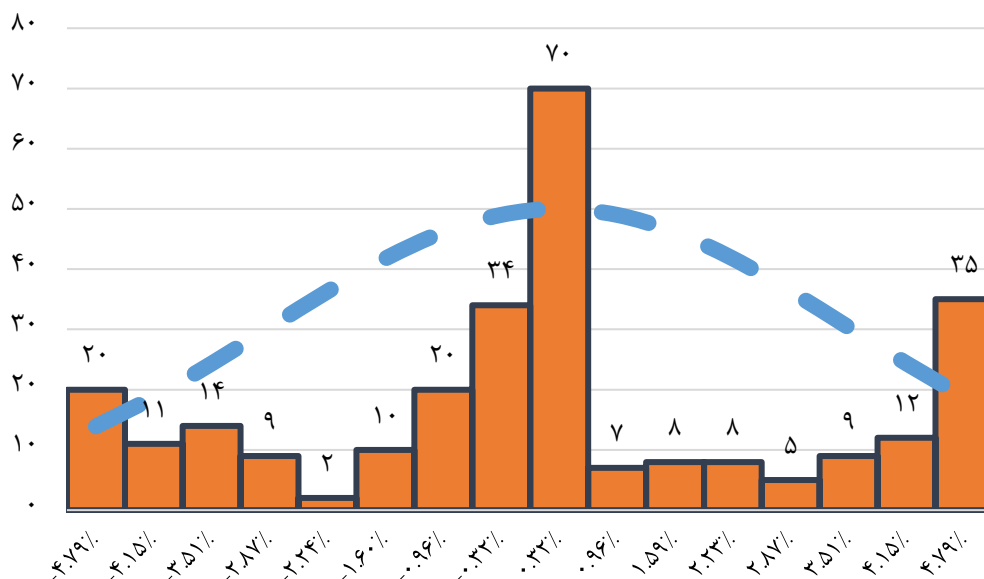
شاخص ارزیابی ریسک سهم نسبت به بازار، در حالت محاسبه ماهانه در دوره ۵ ساله حدود ۱,۱ می‌باشد. دلیل نوسانات شدیدتر نماد و صندوق نسبت به بازار در ۵ سال اخیر این است که اکثریت شرکت‌های موجود در پرتفوی و صندوق ماهیت کامودیتی داشته و نسبت به نوسانات نرخ ارز، به عنوان محرک اصلی بازار، واکنش آنی و شدیدتری نشان می‌دهند. (اگر داده‌های روزانه سال گذشته را معیار قرار دهیم، نسبت بتا حدود ۱,۱۶ محاسبه می‌شود)

نمودارهای زیر وضعیت تغییر قیمت نماد را در بازه‌های ماهیانه ۵ سال اخیر و روزانه از ابتدای سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد.

نمودار ۳۶: توزیع بازدهی ماهانه نماد و صندوق در پنج سال اخیر



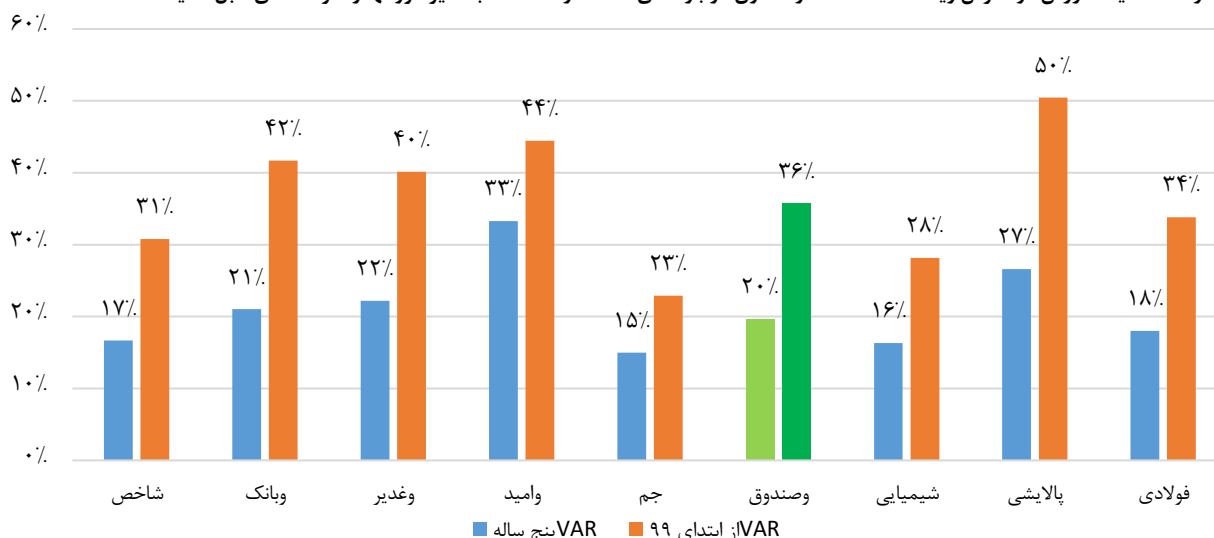
نمودار ۳۷: توزیع بازدهی روزانه نماد و صندوق از ابتدای سال ۱۳۹۹



نمودار زیر مقایسه معیار ارزش در معرض خطر ماهانه با سطح اطمینان ۹۵ درصد را در بازه‌های پنج ساله و ۱۵ ماهه (از ابتدای ۹۹) نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌کنید VAR صندوق با اطلاعات ۵ ساله کمی بیش از میانگین سایر شرکت‌های چندرشته‌ای بوده ولی در سال گذشته کم ریسک تر نشان داده است.



نمودار ۳۸. مقایسه ارزش در معرض ریسک ماهانه نماد صندوق در بازه های ۵ ساله و ۱۵ ماهه با سایر گروهها و شرکت های قابل مقایسه



جدول زیر مقایسه معیارهای بازدهی تعدیل شده با ریسک برای هلدینگ و شرکت های مرتبط را نشان می دهد. یکی از نکات جالب توجه عملکرد خوب پتروشیمی جم در سال گذشته بوده است.

معیار	شخص	وبانک	وغدیر	وامید	جم	وصندوق	شیمیایی	پالایشی	فولادی
بازدهی سالانه	۶۳٪	۴۷٪	۷۰٪	۹۲٪	۸۷٪	۶۷٪	۶۷٪	۵۵٪	۸۰٪
انحراف معیار	۶۴٪	۸۱٪	۸۱٪	۹۲٪	۵۳٪	۷۳٪	۶۰٪	۹۷٪	۷۲٪
نیم انحراف معیار	۲۱٪	۳۶٪	۳۷٪	۲۸٪	۱۸٪	۲۵٪	۱۹٪	۳۹٪	۲۴٪
معیار شارپ	۷۱٪	۳۶٪	۶۴٪	۸۰٪	۱۲۹٪	۶۷٪	۸۲٪	۳۸٪	۸۶٪
معیار ترینر	۴۵٪	۲۵٪	۴۳٪	۵۸٪	۹۰٪	۴۴٪	۵۵٪	۲۶٪	۵۷٪
معیار سورنتینو	۲۱۹٪	۸۲٪	۱۴۱٪	۲۶۲٪	۳۷۳٪	۱۹۶٪	۲۵۶٪	۹۶٪	۲۵۸٪

جدول ۲۹. مقایسه معیارهای بازدهی تعدیل شده با ریسک برای هلدینگ و شرکت های مرتبط

## ریسک قیمت نهاده های تولید و محصولات

بخش قابل توجهی از پرتفوی شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشتی کشوری را شرکت های فعال در صنعت پتروشیمی تشکیل می دهد. بخش عمده عرضه خوراک اکثر مجتمع های پتروشیمی به صورت انحصاری توسط دولت صورت می گیرد، و دولت در چند سال اخیر رویه های متفاوتی را برای قیمت گذاری خوراک تحویلی به کار گرفته است که موجب گردیده چشم انداز قیمت خوراک برای افق های زمانی مختلف مبهم باشد، امری که سرمایه گذاران در این صنعت را با مساله مواجه ساخته و امکان هر گونه برنامه ریزی و اطمینان نسبی به منظور اجرای طرح های جدید را از آنان سلب نموده است.

علاوه بر این رویه های استفاده شده دولت بعضاً منجر به تعیین قیمت هایی گردیده است که با افزایش بهای تمام شده، مزیت های کشور در صنعت پتروشیمی را در سطح منطقه ای و حتی جهانی کاهش داده است؛ به خصوص که با سقوط قیمت جهانی نفت و گاز، قیمت محصولات پتروشیمی نیز کاهش یافته و حتی انتظار اعمال سیاست های حمایتی دولت وجود داشته است. لیکن علیرغم اینکه قیمت محصولات در بازار داخلی می بایستی بر اساس پارامترهای اقتصاد آزاد و



قیمت جهانی تعیین کردند در برخی محصولات پتروشیمی نرخ‌های تکلیفی توسط دولت تعیین و در ساز و کار عرضه محصولات در بورس کالا به زیان تولیدکنندگان، دخالت صورت گرفته است. چنانچه دولت و ارگان‌های ذیربط در تصمیم‌گیری مرتبط با موارد مذکور ثبات رویه در جهت حفظ تولید و توسعه صنعت اتخاذ نمایند ریسک‌های مذکور کاهش خواهند یافت.

### ریسک مربوط به سیاست بین الملل و پیمان‌های تجاری

محدودیت‌ها و تحریم‌های اقتصادی تحمیلی به کشور در سنوات گذشته بهره‌گیری از فن‌آوری و تجهیزات به روز، تامین مالی خارجی و نظایر آن برای اجرای طرح‌های جدید و تولید با بهره‌وری بیشتر را دشوار ساخته بود، علاوه بر این بعضاً در زمینه فروش محصولات تولیدی شرکت‌ها و نقل و انتقالات بانکی نیز دشواری‌هایی وجود داشت؛ این موارد رقابت‌پذیری شرکت‌های داخلی را کاهش داده بود.

با اجرای برجام و کاهش نسبی این محدودیت‌ها، این ریسک کاهش یافته است اما می‌بایستی همواره در نظر گرفته شود. امروزه امضای پیمان‌های تجاری میان کشورها به منظور گسترش تجارت میان دو یا گروهی از کشورها از طریق کم کردن تعرفه‌های تجاری و نظایر آن گسترش بسیاری یافته است. ایجاد نظام تعرفه‌ای در مقابل محصولات تولیدی کشور ما و امضای توافق‌نامه تجاری با دیگر تولیدکنندگان از سوی کشورهای هدف صادراتی می‌تواند رقابت‌پذیری محصولات تولیدی ایران را تحت الشعاع قرار دهد. تلاش برای امضای توافق‌نامه با خریداران محصولات تولیدی که البته نیازمند تعامل سازنده بین کشور ما و کشور هدف صادراتی می‌باشد می‌تواند این ریسک را کاهش داده و حتی رقابت‌پذیری محصولات تولیدی ایران را افزایش دهد.

### ریسک نقدینگی

عدم کفایت وجوه برای تداوم فعالیت و ایفای تعهدات، سازمان‌ها را با ریسک نقدینگی مواجه می‌سازد. هم‌اکنون شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی‌گذاری کشور از نظر نقدینگی در وضعیت نسبتاً مناسبی قرار داشته و نسبت‌های نقدینگی نیز تعادل نسبی در جریان‌های نقد ورودی و خروجی را نشان می‌دهند. نقدینگی لازم برای تداوم فعالیت و توسعه می‌تواند از منابع ذیل تأمین گردد:

- سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها
- فروش سرمایه‌گذاری‌ها
- افزایش سرمایه

### عملکرد اجتماعی شرکت

کمک به توسعه اقتصادی و اجتماعی کشور و حرکت در راستای سند چشم‌انداز ۲۰ ساله نظام مقدس جمهوری اسلامی ایران، از جمله مهمترین وظایفی است که علاوه بر افزایش دارایی سهامداران در زمره وظایف شرکت‌های بزرگ فعال در اقتصاد کشور قرار دارد. بر همین اساس و با اعتقاد بر این مهم، هیات مدیره شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی‌گذاری کشور با انجام سرمایه‌گذاری و افزایش سرمایه در شرکت‌های سرمایه‌پذیر نقش موثری در کمک به توسعه استان‌های محل استقرار شرکت‌های سرمایه‌پذیر (به ویژه توجه به امر اشتغال) داشته است.





از طرفی با در نظر گرفتن اینکه عمده شرکت‌های موجود در پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری شامل شرکت‌های پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی می‌باشد، تدابیر اتخاذ شده در شرکت‌های زیرمجموعه، بیانگر سیاست‌ها و اهداف این مجموعه در زمینه مسئولیت‌های اجتماعی می‌باشد. از جمله فعالیت‌های زیست محیطی شرکت‌های زیرمجموعه به شرح ذیل است:

- اجرای پروژه LDAR پروژه مدیریت، بررسی و ارزیابی کمی و کیفی انتشار آلاینده های اتمسفری در شرکتهای پتروشیمی جم و پلی پروپیلن جم
- انعقاد قرارداد با شرکت ذیصلاح جهت پاکسازی مستمر و دوره‌ای سواحل نایبند
- اخذ مجوز دفن نخاله ساختمانی از سازمان منطقه ویژه در پتروشیمی جم
- همکاری و تعامل با سازمان حفاظت محیط زیست در راستای پروژه‌های زیست محیطی و همچنین پروژه حفاظت از لاک پشت‌های جزیره خارک و خارکو
- مشارکت شرکت نفت پاسارگاد در تدوین استانداردهای ملی قیر
- تهیه برنامه توسط شرکت نفت پاسارگاد جهت کنترل مربوط به آزمایشگاه‌های شرکت در مناطق ۶ گانه برای قیرهای عملکردی
- پاکسازی مناطق مجاور مجتمع توسط پتروشیمی جم در راستای اجرای مفاد تفاهم نامه محیط زیستی شرکت با سازمان حفاظت محیط زیست، از جمله ابتدای جنگل حرا تا ابتدای روستای هاله بطول تقریبی ۵ کیلومتر، ابتدای جنگل حرا تا ساحل به طول تقریبی سه کیلومتر و به عرض ۵۰ متر، از روستای هاله تا بعد از دماغه صخره ای نایبند. به طول تقریبی ۱۳ کیلومتر، محوطه اطراف انجیر معابد به مساحت ۵۰ هکتار و ...
- ساماندهی مسیرهای روان آبهای سطحی واحدهای پلیمری جهت جلوگیری از انتقال گرانول و پودر تولیدی واحدهای پلیمری مجتمع به پوندهای شماره دو و سه توسط پتروشیمی جم
- تعیین تکلیف اصولی پسماندهای مجتمع پتروشیمی جم شامل انواع پسماندهای هیدروکربنی، کک، کربن اکتیو، سند بلاست، عایق نسوز، مولکولارسیو، کاتالیست مستعمل واحد بوتن - ۱ و غیره بصورت اصولی و منطبق با الزامات محیط زیست
- احداث بوستان به مساحت ۸ هزار متر مربع توسط شرکت پلی پروپیلن جم در بلوار امام علی شهرستان عسلویه
- اجرای طرح‌های آموزشی و فرهنگی محله پاک و محله سبز در شهرستان های بوشهر توسط شرکت پلی پروپیلن جم با همکاری اداره آموزش و پژوهش حفاظت محیط زیست استان بوشهر



## اهم اقدامات انجام شده طی دوره مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰

- ❖ تدوین برنامه راهبردی و استراتژی‌های هلدینگ
- ❖ اقدام جهت استقرار نظام حاکمیت شرکتی
- ❖ هم‌افزایی بین شرکت‌های تابعه در حوزه بازرگانی و فروش
- ❖ بررسی و تصویب برنامه و بودجه سالیانه شرکت‌های تابعه
- ❖ پایش ادواری برنامه و بودجه شرکت‌های تابعه
- ❖ پیگیری نظام‌مند و موثر در پرونده‌های مهم حقوقی مرتبط با هلدینگ
- ❖ استفاده از روش‌های نوین تامین مالی از جمله انتشار اوراق تبعی
- ❖ استفاده از توان اعتباری هلدینگ جهت اخذ تسهیلات بانکی
- ❖ اقدام در جهت اخذ رتبه اعتباری بازار سرمایه برای هلدینگ
- ❖ استفاده از توان اعتباری هلدینگ در اخذ فرصت‌های سرمایه‌گذاری با بازدهی مطلوب و پایدار
- ❖ تعریف پروژه‌های بهبود در راستای ایجاد ارزش افزوده دارایی‌های شرکت‌های تابعه
- ❖ کنترل نظام‌مند و مستمر پیشرفت پروژه‌ها
- ❖ تکمیل پروژه احداث واحدهای اوره و آمونیاک (بخش EPC) در اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ و آغاز تولید و همچنین ادامه ی تکمیل بخش Non-EPC پروژه
- ❖ ادامه اجرای پروژه ABS/Rubber شرکت پتروشیمی جم
- ❖ آغاز اجرای پروژه PDH-PP شرکت پتروشیمی جم
- ❖ آغاز اجرای پروژه نیروگاه سیکل ترکیبی اندیمشک
- ❖ پیگیری آغاز طرح توسعه ی فولادسازی (احیاء، ذوب و ریخته گری) شرکت فولاد اکسین خوزستان
- ❖ پیگیری ادامه ی فاز دوم طرح تیوبلس شرکت ایران یاسا
- ❖ مشارکت در طرح تولید ۵ میلیون تن محصول فولادی در منطقه ویژه اقتصادی خلیج فارس از طریق شرکت صبا فولاد خلیج فارس
- ❖ پیگیری به ظرفیت رساندن شرکت صبا فولاد خلیج فارس
- ❖ پیگیری عرضه سهام شرکت‌های صبا فولاد خلیج فارس و فولاد اکسین خوزستان در بازار بورس اوراق بهادار
- ❖ پیگیری جهت افزایش سودآوری شرکت‌های تحت کنترل از جمله پتروشیمی جم، پتروشیمیران، بازرگانی صندوق بازنشستگی، ایران یاسا تایر و رابر و ...
- ❖ مشارکت در افزایش سرمایه شرکت‌های سرمایه‌پذیر از جمله ایران یاسا تایر و رابر، مسجد سلیمان و ...



## تکمیل سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها

با توجه به تمرکز سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری در بازار اولیه، تکمیل پروژه‌های در دست اجرا یکی از اصلی‌ترین اولویت‌های این شرکت در سال مالی ۱۳۹۹ بوده است، در جداول این صفحه خلاصه‌ای از آخرین وضعیت پروژه‌های نیروگاه اندیمشک، **ABS/Rubber** جم و **PDH-PP** جم ارائه شده است:

جدول ۳۰. پروژه‌های در دست اجرا در شرکت اصلی و زیرمجموعه‌ها

نام پروژه	ترکیب سهامداران	موضوع فعالیت	موقعیت جغرافیایی	سال شروع	پیش بینی تاریخ بهره‌برداری	برآورد سرمایه‌گذاری طرح در فاز اول (م.ر)	پیشرفت فیزیکی (درصد)
نیروگاه اندیمشک	شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری	۱۰۰٪	احداث نیروگاه سیکل ترکیبی با ظرفیت اسمی ۵۴۶ مگاوات	اندیمشک	۱۴۰۰	۲۵۹ میلیون یورو	۵٪
<b>ABS/Rubber</b> جم	شرکت پتروشیمی جم	۱۰۰٪	تولید <b>ABS</b> به میزان ۲۰۰ هزار تن و <b>Rubber</b> به میزان ۶۰ هزار تن در سال	منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس	۱۴۰۱	۱۰،۹۴۱ میلیارد ریال ۲۸۹ میلیون یورو	۸۰٪
<b>PDH-PP</b> جم	شرکت پتروشیمی جم	۱۰۰٪	تولید پروپیلن و پلی پروپیلن با ظرفیت ۶۰۰ هزار تن در سال	منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس	۱۴۰۳	۹۱۳ میلیون یورو	۵٪



## اهم فعالیت‌های مدیریت امور حقوقی و قراردادها

جدول ۳۱. اهم فعالیت‌های مدیریت امور حقوقی و قراردادها در ارتباط با گزارش بازرش قانونی و تکالیف مجمع عمومی برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۸

بند ۴ گزارش بازرش قانونی	الف) عدم وصول طلب شرکت پارس سبا هنگ کنگ از شرکت پیمود به مبلغ ۳۶۵۱ میلیارد ریال. ب) عدم وصول طلب شرکت سبا آرمه بتن از یکی از اعضای هیات مدیره سابق به مبلغ ۳۵ میلیارد ریال.
تکالیف مجمع عمومی عادی	بند ۱-۴ تکالیف مجمع عمومی: تداوم پیگیری های حقوقی جهت وصول مطالبات از شرکت پیمود.
اهم اقدامات انجام شده	الف) شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری و شرکت گسترش تجارت پارس سبا به منظور استیفای مطالبات از شرکت پترو پیمود (آقای مجید رمضان زاده نظیف) شکایت کیفری علیه مجید رمضان زاده نظیف و دیگر متهمان در شعبه ۷ بازپرسی دادسرای عمومی و انقلاب ناحیه ۳۲ تهران (جرائم اقتصادی) مطرح نمودند و دستور ویژه معاون قضایی دادستان و همچنین دستور ویژه جانشین دادسرای جرائم اقتصادی مبنی بر رسیدگی ویژه و صدور کیفرخواست در این پرونده صادر گردیده است. ب) طرح دعوی حقوقی و شکایت کیفری علیه مدیر سابق شرکت سبا آرمه بتن که منتهی به صدور حکم به ذبحی شرکت و مجازات حبس برای نامبرده شده و لکن تا کنون اموالی از وی شناسایی نگردیده، پیگیری و شناسایی اموال تا حصول نتیجه در دست اقدام است.
بند ۵ گزارش بازرش قانونی	اختلاف حساب و ادعاهای فیما بین شرکت سبا فولاد خلیج فارس و شرکت ایریتک (پیمانکار عملیات ساخت و نصب پروژه کارخانه احیای مستقیم شرکت سبا فولاد خلیج فارس).
تکالیف مجمع عمومی عادی	بند ۲-۴ تکالیف مجمع عمومی: پیگیری لازم تا حصول نتیجه.
اهم اقدامات انجام شده	پیگیری و مدیریت موضوع توسط شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری و توافق مورخ ۱۴۰۰/۰۳/۱۱ فیما بین شرکت سبا فولاد خلیج فارس با شرکت ایریتک به منظور تعیین تکلیف رقم اختلاف حساب فیما بین، از طریق ارجاع به موسسه حسابرسی مورد وثوق طرفین.
بند ۸ گزارش بازرش قانونی	الف) خریداری ۱۱۵ واحد آپارتمان معالی آباد متعلق به شرکت ابوظبی المشاریع توسط شرکت سبا آرمه که اسناد مالکیت آن ها تاکنون به نام شرکت نشده است و طی میایعه نامه به مبلغ ۲۷۵ میلیارد ریال به شرکت آرمان تدبیر آپادانا منتقل شده است لکن تاکنون مبلغ ۲۱۲ میلیارد ریال اسناد دریافتنی از خریدار وصول نشده است. ب) اختلافات فیما بین شرکت سبا آرمه با شرکت ایران سازه طرف مشارکت پروژه ولنجک درخصوص زمان تحویل پروژه به نتیجه نرسیده است.
تکالیف مجمع عمومی عادی	بند ۴-۴ تکالیف مجمع عمومی: الف) پیگیری حقوقی با هماهنگی شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری تا حصول نتیجه از مراجع قضایی. ب) تعیین تکلیف اختلافات فیما بین با شرکت ایران سازه.
اهم اقدامات انجام شده	الف) اقدام حقوقی نسبت به چک های مأخوذه به موجب قرارداد جمعاً به مبلغ ۲۱ میلیارد تومان علیه شرکت آرمان تدبیر آپادانا و مدیرعامل آن. ۲) اقامه دعوی کیفری در شعبه ۷ بازپرسی جرایم ویژه اقتصادی ناحیه ۳۲ علیه مدیران سابق شرکت سبا آرمه و شرکت آرمان تدبیر آپادانا و مدیرعامل آن شرکت (آقای ذراتی) توسط شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری و شرکت سبا آرمه به عنوان شاکیان پرونده و ارجاع موضوع به کارشناسان رسمی دادگستری. ب) ارجاع اختلاف فیما بین به داوری و ارجاع موضوع از سوی داوری به کارشناس و پیگیری تا حصول نتیجه.
بند ۹ گزارش بازرش قانونی	مسائل مربوط به زمین منطقه ویژه صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس متعلق به شرکت سبا فولاد خلیج فارس.
تکالیف مجمع عمومی عادی	بند ۵-۴ تکالیف مجمع عمومی: پیگیری جهت حل و فصل موضوع.



اهم اقدامات انجام شده	الف) پیرو طرح دعوای مطالبه خسارت از سوی منطقه ویژه صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس، در پاسخ به آن، دعوای تقابل توسط شرکت صبا فولاد طرح گردیده و اقدامات حقوقی به منظور حفظ منافع شرکت در جریان می باشد. ب) با توجه به ورود شرکت ستاره سیمین هرمز به اراضی کارخانه صبا فولاد خلیج فارس، دادخواستی با خواسته رفع تصرف عدوانی و درخواست صدور دستور موقت ثبت و موضوع در حال پیگیری می باشد.
بند ۱۳ گزارش بازررس قانونی	عدم وصول پرداختی های به شرکت حدیث سازان غرب.
تکالیف مجمع عمومی عادی	بند ۴-۶ تکالیف مجمع عمومی: اقدام نسبت به تصفیه حساب فیما بین و در صورت عدم امکان پرداخت، اقدام از طریق وثایق مربوطه.
اهم اقدامات انجام شده	در ارتباط با مطالبات از شرکت حدیث سازان غرب، سه وثیقه ملکی در رهن قرار گرفته و کلیه وجوه اسناد رهنی به مبلغ ۴۵,۸۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال وصول شده است.

### برنامه های آتی مدیریت امور حقوقی و قراردادهای

مدیریت امور حقوقی و قراردادهای شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری، برنامه های خود را با محوریت "نگاه جامع و همه جانبه"، "نظارت بر شرکت های تابعه"، "آسیب شناسی و پیشگیری"، "تعامل با ارکان شرکت"، "مصون سازی مدیران از مسئولیت های قانونی" و "بهداشت حقوقی" در سرفصل هایی به شرح ذیل تدوین نموده است:

#### تعاملی

مدیریت امور حقوقی و قراردادهای بخشی از رسالت های خود را در تعامل با سایر معاونت ها و مدیریت های هلدینگ و شرکت های تابعه تعریف نموده است که از جمله اقدامات اجرایی آن را می توان به شرح ذیل برشمرد:

- شفاف سازی و ایجاد چک لیست اموال و دارایی های هلدینگ و شرکت های تابعه؛
- رفع مشکلات و مسائل مالی و مالی ای، بیمه های بازرگانی، روابط کارگری و کارفرمایی؛
- اعمال ضوابط و الزامات دستورالعمل حاکمیت شرکتی؛
- ارائه مشاوره به مدیران درخصوص مسئولیت های قانونی.

#### توسعه ای

مدیریت امور حقوقی و قراردادهای با نگاهی پیش رو و با هدف ایفای نقش مؤثر توسعه فعالیت های هلدینگ صبا انرژی و شرکت های تابعه، اقدامات ذیل را در دستور کار خود قرار داده است:

- ایجاد بانک اطلاعاتی مشوق ها، معافیت ها و تسهیلات پیش بینی شده در قوانین؛
- ایجاد چک لیست و رصد املاک، تعهدات و وثائق هلدینگ و شرکت های تابعه؛
- حضور مؤثر در کمیسیون معاملات با نگاه سودآوری برای سازمان؛
- حضور مؤثر در کمیته فروش با هدف مساعدت در مدیریت هزینه های شرکت؛
- نظارت و پیگیری تشکیل کمیته وصول مطالبات در شرکتهای تابعه.



## ارتقای دانش و توان افزایی:

عملکرد بهینه و کارایی شرکت در گروی استفاده حداکثری از ظرفیت های موجود در نیروی انسانی می باشد و ارتقای دانش و توان افزایی نیروی انسانی جج از جمله اصول پذیرفته شده و توصیه های علم مدیریت منابع انسانی می باشد. بدین منظور این مدیریت برنامه های ذیل را در دست اجرا دارد:

- برگزاری جلسات آموزشی برای مدیران و نیروی انسانی هلدینگ و شرکت های تابعه با محوریت ابعاد حقوقی فعالیت های جاری سازمان؛
- تشکیل جلسات شورای حقوقی متشکل از مدیران حقوقی هلدینگ و شرکت های تابعه؛
- برگزاری دوره های آموزشی مرتبط با ابعاد حقوقی نهادهای مالی و بازار سرمایه و سایر موضوعات مطروحه در هلدینگ و شرکت های تابعه.

## پیشگیرانه:

رعایت صرفه و صلاح شرکت ایجاب می نماید تا هر یک از مدیریت ها با بررسی و رصد مسائل و مشکلات مرتبط با حوزه کاری خود، اقدامات پیشگیرانه به منظور جلوگیری از بروز مشکل در آتی و کاهش هزینه های مالی و زمانی و نیروی انسانی در مقابله با مسائل را به عمل آورند. به همین منظور این مدیریت از ابتدای فعالیت این مهم را در دستور کار خود داشته و با جدیت آن را پیگیری می نماید که اهم آن را می توان به شرح زیر بر شمرد:

- بررسی گزارش های حسابرسی و بازرس قانونی و سازمان بازرسی و دیوان محاسبات و ارائه راهکارهای حقوقی به منظور رفع ایرادات؛
- ایجاد چک لیست و رصد املاک، تعهدات و وثائق هلدینگ و شرکت های تابعه؛
- بررسی و اصلاح آیین نامه های کمیسیون معاملات، کمیته فروش و سایر کمیته های تصمیم ساز و تصمیم گیر و ایجادکننده تعهدات برای شرکت؛
- آگاهی دادن تکالیف هیات مدیره مندرج در قوانین و مقررات با تمرکز بر مقررات بازار سرمایه.

## شرکت های تابعه:

تمشیت امور حقوقی شرکت های تابعه و مشکلات حقوقی ناشی از فعالیت های آنان را شاید بتوان یکی از مهمترین و شایعترین مسائل جاری این مدیریت دانست که به دلیل عدم وجود مدیریت حقوقی در تاپ چارت هلدینگ در سال های گذشته، مسائل و مشکلات بسیاری برای شرکت به وجود آورده است. به همین منظور علاوه بر اقدامات انجام گرفته در ارتباط با پرونده های حقوقی شرکت های تابعه که بخشی از آن ذیل سرفصل مربوط به دعاوی شرح داده شد؛ این مدیریت از ابتدای فعالیت خود، برگزاری جلسات با شرکت های تابعه و هدایت و نظارت امور و مسائل حقوقی آنان را در دستور کار خود قرار داد و ضمن ادامه این روند برنامه های ذیل را نیز در این جهت در نظر گرفته است:

- داوری و حل و فصل اختلافات فیما بین شرکت های تابعه؛
- هدایت و نظارت مدیریت های حقوقی شرکت های تابعه در جهت رفع بندهای گزارش حسابرسی؛



- برگزاری نشست های حقوقی در شرکت های تابعه و مطرح نمودن مشکلات حقوقی شرکت ها و تبادل نقطه نظرات جهت ارائه راهکار؛
- بررسی و اصلاح آیین نامه های کمیسیون معاملات، کمیته فروش و سایر کمیته های تصمیم ساز یا تصمیم گیر که منتج به ایجاد تعهداتی برای شرکت می شوند؛
- مدیریت دعوی و پرونده ها و اختلافات برون گروهی شرکت های تابعه و حل و فصل آن ها در سریع ترین زمان ممکن.

### امور حقوقی و قراردادهای:

- برنامه های این مدیریت درخصوص پیگیری امور حقوقی از جمله اظهارنظر درخصوص امور دارای ابعاد حقوقی هلدینگ و شرکت های تابعه و مذاکره و تنظیم و انعقاد قراردادها را می توان به شرح ذیل برشمرد:
- پرداختن به حوزه قراردادهای هلدینگ و شرکتهای تابعه و ثبت در بانک اطلاعاتی سامانه جامع حقوقی صندوق بازنشستگی کشوری؛
  - بررسی، ارزیابی و آسیب شناسی قراردادهای جاری هلدینگ و شرکت های تابعه با همکاری واحدهای مربوطه به منظور شناسایی ریسک های غیرحقوقی موجود در قراردادها؛
  - تهیه و تنظیم پیش نویس های قراردادی موضوعات مطروحه در هلدینگ و شرکت های تابعه به منظور ایجاد یکپارچگی و نظارت بر تعهدات قراردادی سازمان؛
  - مدیریت ریسک های موجود در ابعاد اجرایی قراردادها با توجه به ارزیابی ها و آسیب شناسی های صورت گرفته از طریق تخصیص ریسک متناسب و در جهت منافع شرکت در قراردادهای منعقد؛
  - حضور موثر در کمیسیون های منتهی به انعقاد قرارداد (از قبیل کمیسیون معاملات و کمیته فروش) به منظور تخصیص بهینه ریسک از جنبه حقوقی در تعهدات شرکت.

### امور دعوی و اختلافات:

- دعای قضایی و اختلافات حقوقی از جمله مسائل مطرح در بنگاه های اقتصادی است که دارای ابعاد حقوقی و قانونی و مالی گسترده ای می باشد. در این راستا مدیریت امور حقوقی و قراردادها برنامه های ذیل را در نظر دارد:
- بررسی و تحلیل دعوی و اختلافات حقوقی درون گروهی و برون گروهی هلدینگ و شرکت های تابعه؛
  - مدیریت و حل و فصل دعوی از طریق شیوه های حل اختلاف (از طریق دادگاه و یا خارج از دادگاه) با کمترین هزینه برای سازمان؛
  - ارائه راهکار بر مبنای وضع موجود به منظور پیشگیری از دعوی احتمالی؛
  - تدوین و ابلاغ فرایندهای حقوقی به منظور کاهش و جلوگیری از بروز دعوی و اختلافات؛
  - مدیریت ادعاهای مطروحه توسط هلدینگ و شرکت های تابعه ویا ادعاهای مطروحه علیه آن به منظور تامین منافع شرکت
- (Claim Management)



## عملکرد و برنامه‌های آتی شرکت‌های زیرمجموعه

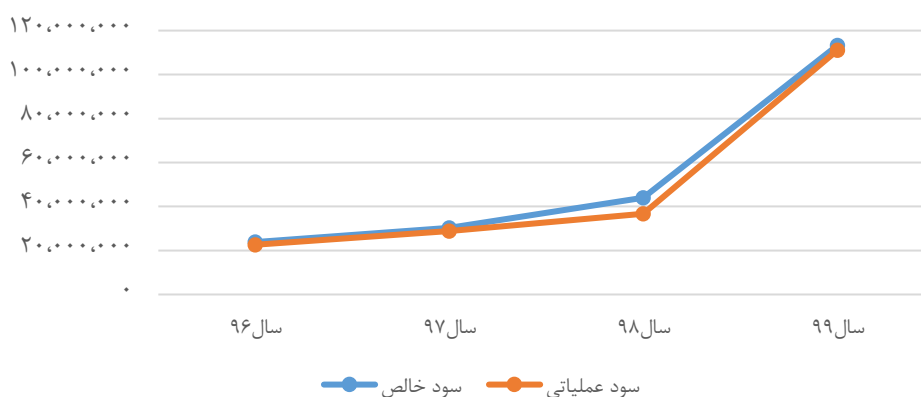
### پتروشیمی جم

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۳۲. اطلاعات سودآوری شرکت پتروشیمی جم (میلیارد ریال)

سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹	شرح
۹۴,۰۰۲	۱۵۱,۲۳۵	۳۰۵,۴۸۷	فروش
۲۸,۷۸۶	۳۶,۶۷۱	۱۱۱,۰۹۰	سود عملیاتی
۳۰,۳۶۲	۴۳,۹۵۴	۱۱۳,۲۶۲	سود خالص
۱,۹۶۰	۲,۷۳۶	۷,۳۴۴	سود هر سهم-ریال
۱,۶۷۰	۲,۴۰۰	۶,۵۰۰	سود تقسیمی هر سهم-ریال
۴۰٪	۴۲٪	۶۴٪	نرخ بازده دارایی ها - ROA درصد
۶۶٪	۶۹٪	۱۰۲٪	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام - ROE درصد

میلیون ریال



نمودار ۳۹. روند سودآوری شرکت پتروشیمی جم از سال ۹۶ تاکنون

### شرکت‌های فرعی:

جدول ۳۳. شرکت‌های زیرمجموعه پتروشیمی جم

نام شرکت	فعالیت و ماموریت
۱- پلی پروپیلن جم (سهامی عام)	<p>نوع فعالیت: تولیدی</p> <p>ماموریت ها:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>تولید پلی پروپیلن، با بالاترین کیفیت و خواص عملکردی</li> <li>قیمت مناسب و قابلیت عرضه در بازارهای داخلی و جهانی</li> <li>ارائه بهترین خدمات منطبق با نیاز مصرف کننده</li> </ul>
۲- پتروشمیران (سهامی خاص)	<p>نوع فعالیت: خدماتی و سرمایه گذاری</p> <p>ماموریت ها:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در صنعت پتروشیمی</li> </ul>





<p><b>نوع فعالیت : خدماتی و پشتیبانی</b></p> <p><b>ماموریت ها :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• عملیات های اجرایی، طراحی، مهندسی، اجرا</li> <li>• مدیریت طرحها و پروژه ها در قالب انواع قراردادهای از جمله ساخت، مهندسی، تدارکات و اجرا، تأمین ماشین آلات سبک و سنگین،</li> <li>• تأمین نیروی انسانی مجرب</li> </ul>	<p><b>۳- مهندسی جم صنعت کاران</b></p> <p>(سهامی خاص)</p>
<p><b>نوع فعالیت : پروژه تولیدی</b></p> <p><b>ماموریت ها :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• واحد ABS با ظرفیت تولید ۲۰۰,۰۰۰ تن در سال</li> <li>• واحد تولید Rubber با ظرفیت تولید ۶۰,۰۰۰ تن در سال</li> </ul>	<p><b>۴- توسعه پلیمر پادجم (سهامی خاص)</b></p>
<p><b>نوع فعالیت : پروژه تولیدی</b></p> <p><b>ماموریت ها :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• تولید پروپیلن و پلی پروپیلن، تأمین مواد اولیه و قطعات و تجهیزات مورد نیاز کارخانجات مذکور،</li> <li>• فروش محصولات مربوطه</li> </ul>	<p><b>۵- توسعه پلیمر کنگان - قبل از بهره برداری (سهامی خاص)</b></p>
<p><b>نوع فعالیت : خدماتی</b></p> <p><b>ماموریت ها :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ایجاد و توسعه زنجیره واحدهای وابسته به استاینر منومر</li> <li>• تأمین یوتیلیتی ها و تأسیسات بخش مشترک مورد نیاز</li> <li>• احداث شبکه های دریافت و توزیع خوراک و یوتیلیتی پروژه ها</li> </ul>	<p><b>۶- پتروشیمی توسعه پارک صنعتی گوهر افق</b></p>
<p>در حال تصفیه</p>	<p><b>۷- شرکت آمیزه های پویا پلیمری جم (سهامی خاص)</b></p>
<p>در حال تصفیه</p>	<p><b>۸- شرکت توسعه انرژی پادکیش (سهامی خاص)</b></p>

#### اهم اقدامات انجام شده و طرح های توسعه ای و برنامه های آتی شرکت پتروشیمی جم

- اخذ تقدیرنامه بانک مرکزی به عنوان شرکت برتر در ایفای تعهدات ارزی در دو سال اخیر و توفیق در بازگرداندن منابع ارزی حاصل از صادرات به چرخه رسمی اقتصادی کشور
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید محصولات اصلی مجتمع با بیش از ۲,۸ میلیون تن از ابتدای راه اندازی تا کنون
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید اتیلن به مقدار ۱,۲ میلیون تن از ابتدای راه اندازی تا کنون
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید پروپیلن به مقدار ۲۹۱ هزار تن از ابتدای راه اندازی تا کنون
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید محصولات پلی اتیلن سنگین به مقدار ۳۴۵,۶ هزار تن از ابتدای راه اندازی تا کنون و تولید بیشتر از ظرفیت اسمی واحد
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید محصولات پلی اتیلن سبک به مقدار ۳۸۱,۵ هزارتن از ابتدای راه اندازی تاکنون و تولید بیشتر از ظرفیت اسمی واحد
- ثبت رکورد بیشترین میزان تولید ۳۱ و ۱۰۴,۷ هزار تن از ابتدای راه اندازی تا کنون



- ثبت بیشترین میزان فروش به میزان ۱،۹۸۶،۰۷۵ تن به ارزش ۲۷۲،۲۵۳ میلیارد ریال از ابتدای راه اندازی تا کنون
- تولید مداوم و بدون توقف واحد PE در سال ۱۳۹۹
- طراحی، توسعه و تجاری سازی گرید LL-235F6
- ایجاد دانش فنی ساخت کاتالیست پلی اتیلن گرید پایپ و مقایسه روش‌های مختلف ساخت ساپورت بر خواص کاتالیست و پلیمرهای نهایی
- طراحی گریدهای مجموعه تزریق در فاز آزمایشگاهی - پایلوت / Caps & Closure

#### • طرح های توسعه‌ای داخل مجتمع جم

به واسطه وجود دفتر مدیریت پروژه در شرکت پتروشیمی جم، بیش از ۲۵ پروژه به ارزش ریالی ۵۱۰،۸۱۲ میلیون ریال و ارزشی ارزی ۶،۶۶۳ هزار یورو در سطوح و واحدهای مختلف عملیاتی و ستادی با ماهیت عمدتاً توسعه ای تعریف و با پیشرفت نزدیک به ۶۵ درصد در سال ۱۳۹۹ اجرا گردید. این نظام مدیریتی موجبات هدفمندی، اثربخشی بالاتر و قابلیت پیگیری فعالیتهای توسعه و ارتقاء سازمانی را فراهم آورده است.

#### • پیگیری تکمیل طرح ABS/Rubber

مهم‌ترین طرح توسعه پتروشیمی جم و از مهمترین اهداف شرکت، تولید ABS (اکریلونیتریل بوتادین استایرن) است که در فاز ۲ منطقه ویژه اقتصادی پارس (عسلویه) احداث خواهد شد. بر اساس این طرح که پیش‌بینی می‌شود واحد ABS آن در اواخر نیمه ی دوم سال ۱۴۰۰ و واحد Rubber در سال ۱۴۰۱ به بهره‌برداری برسند، سالانه دویست هزار تن ABS و ۳۶ هزار تن RUBBER تولید خواهد شد. عمده مصرف ABS در تولید لوازم الکترونیکی و سپس لوازم و قطعات خودرو است. از آن‌جا که تولیدکنندگان بزرگ ABS در منطقه آسیای شرقی هستند، نزدیکی ایران به بازار اروپا از مزایای رقابتی این محصول در کاهش هزینه حمل و نقل و زمان انتقال خواهد بود. از دیگر مزایای رقابتی تولید این محصول، کاهش هزینه‌های تولید مواد اولیه است، زیرا ایران از تولیدکنندگان عمده نفتا و LPG و در نتیجه تولیدکننده مواد اولیه ABS مانند استایرن و بوتادین در سطح جهانی است. در دی ماه سال ۱۳۹۹، قرارداد پیمانکار EPC سابق پروژه به اتمام رسید و در حال حاضر تدوین فصل مشترک احجام باقیمانده با آن پیمانکار در حال اجرا میباشد. همچنین، مناقصه جهت انتخاب پیمانکار جدید مهندسی و اجرای پروژه طی فروردین و اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ برگزار و در خرداد ماه پیمانکاران جدید به پروژه پیوستند.

#### • بررسی اجرای طرح PDH/PP

این طرح مشتمل بر تولید پروپیلن با ظرفیت ۶۰۰ هزار تن در سال و پلی پروپیلن با ظرفیت ۶۰۰ هزار تن در سال می‌باشد. خوراک طرح را گاز مایع پروپان تشکیل می‌دهد که به وفور در منطقه استقرار طرح وجود دارد. همچنین باید گفت محل اجرای طرح حاضر در حدود دو کیلومتری پایانه صادراتی پروپان قرار دارد که تامین خوراک طرح نیز از محل فوق در نظر گرفته شده است. پروپیلن تولیدی طرح به عنوان خوراک در واحد تولید پلی پروپیلن خود طرح مورد استفاده قرار خواهد. برآورد می‌شود هزینه سرمایه‌گذاری مورد نیاز طرح حدود ۹۱۳



میلیون یورو بوده و طرح در سال ۱۴۰۳ به بهره‌برداری برسد. این پروژه تا کنون بیش از ۵ درصد پیشرفت فیزیکی داشته و اهم اقدامات صورت گرفته عبارتند از: انعقاد قرارداد خوراک، احداث جاده دسترسی، انعقاد قرارداد اخذ لیسانس و انتقال تکنولوژی با شرکت UOP، انجام تسطیح اولیه سایت پروژه، انجام مطالعات ژئوفیزیکی و ژئوتکتونیک سایت و طراحی بهسازی زمین پروژه و استحصال زمین از دریا

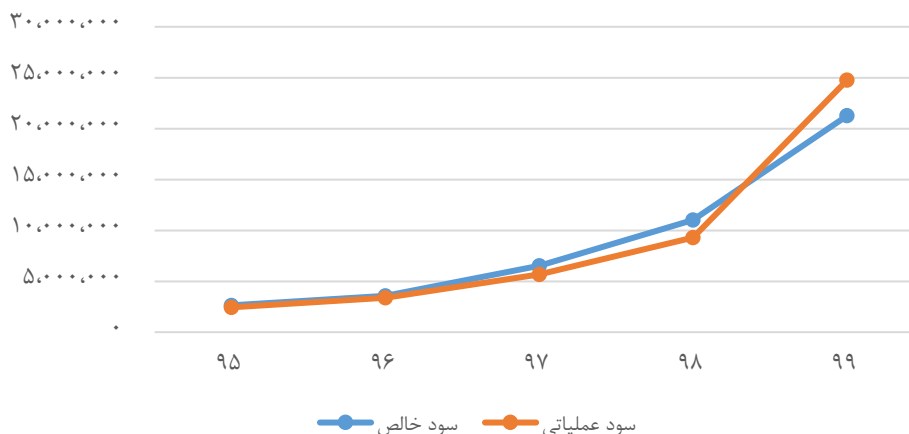
## پلی پروپیلن جم

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است.

جدول ۳۴. اطلاعات سودآوری شرکت پلی پروپیلن جم (میلیارد ریال)

شرح	سال ۹۹	سال ۹۸	سال ۹۷
فروش	۶۵,۶۲۴	۳۳,۲۴۶	۱۷,۹۲۳
سود عملیاتی	۲۴,۷۵۶	۹,۲۹۳	۵,۶۷۲
سود خالص	۲۱,۲۵۹	۱۱,۰۲۵	۶,۵۱۶
سود هر سهم - ریال	۱۰,۶۳۰	۵,۵۱۳	۳,۲۵۸
سود تقسیمی هر سهم - ریال	۱۰,۰۰۰	۵,۵۰۰	۳,۲۵۰
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد	۵۱,۲	۵۹,۵	۷۲
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد	۹۰,۳	۸۳	۹۱

## میلیون ریال



نمودار ۴۰. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت پلی پروپیلن جم از سال ۱۳۹۵ تاکنون

## اهم اقدامات انجام شده در شرکت پلی پروپیلن جم

- افزایش مبلغ فروش شرکت با توجه به سیاستهای اعمال ترکیب بهینه تولید از ۳۳ هزار میلیارد ریال به ۶۶ هزار میلیارد ریال
- کسب رکورد تولید سالانه با ثبت ۲۸۷,۷۴۴ تن تولید انواع محصولات پلی پروپیلن
- دستیابی به سهم ۳۶ درصدی از بازار پلی پروپیلن کشور در سال ۹۹ و همچنین سهم ۴۷ درصدی در تولید و فروش گریدهای گویپلر دارای حاشیه سود بالاتر



- استمرار رکورد مصرف انرژی ویژه به میزان ۲۷٪ کمتر از استاندارد معیار مصرف انرژی در کشور
- تولید و فروش گرید RP120L با کاربرد فیلم

### طرح‌های توسعه‌ای و برنامه‌های آتی شرکت پلی پروپیلن جم

- پیگیری پروژه کامپاند به منظور اجتناب از خام فروشی محصولات و تنوع در تولید با هدف افزایش ارزش افزوده تولید
- استفاده از دانش خارجی و انجام مذاکرات با شرکت INNOCOMP جهت انتقال دانش محصولات پایین دستی
- افزایش سطح تولید تا تحقق ظرفیت اسمی
- دایر کردن انبار محصولات در فواصل نزدیک به بازار مصرف
- پیگیری استفاده بهینه و کارآمد از منابع نقدینگی شرکت با سرمایه‌گذاری در اوراق سلف و سایر اوراق قرضه انتشار یافته دولت

### خدمات گستر صبا انرژی

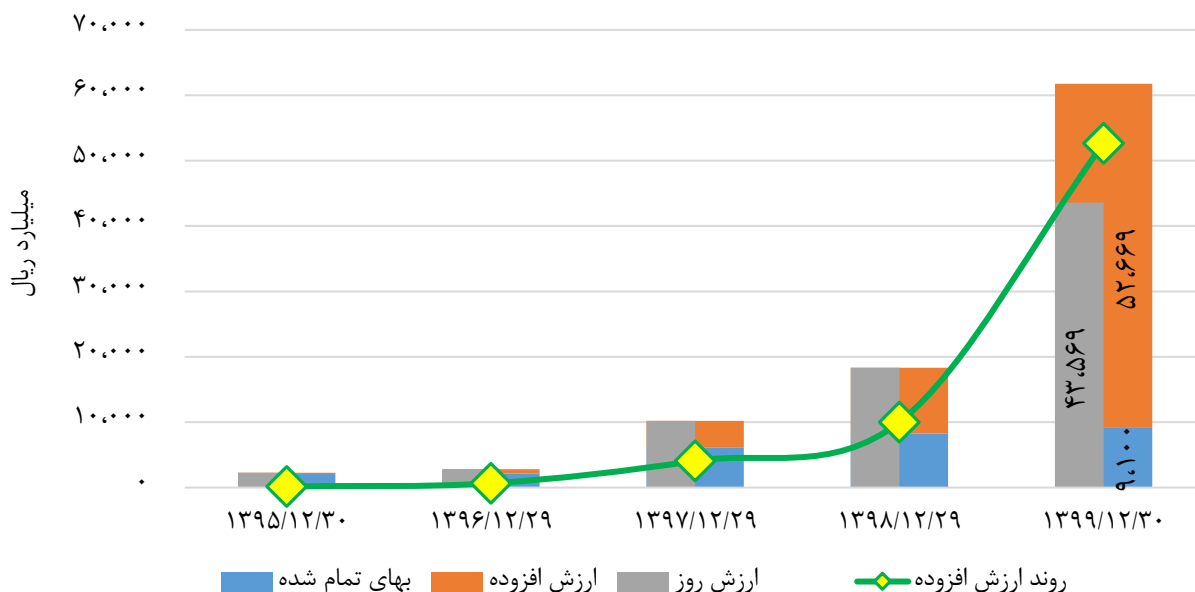
مهمترین اقلام صورت‌های مالی این شرکت در دو سال مالی اخیر به شرح جدول زیر بوده است.

جدول ۳۵. خلاصه اقلام صورت‌های مالی سه سال اخیر (ارقام به میلیارد ریال)

شرح	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۸/۰۹/۳۰	۱۳۹۷/۰۹/۳۰
درآمد سرمایه‌گذاری‌ها	۶,۱۶۳	۳,۷۱۵	۴۶۵
سود عملیاتی	۶,۰۹۰	۳,۶۶۴	۴۰۹
سود خالص	۶,۱۰۶	۳,۶۷۰	۴۱۰
سود هر سهم - ریال	۶۱,۰۶۰,۰۰۰	۳۶,۷۰۰,۰۰۰	۴,۱۰۰,۰۰۰
سود تقسیمی هر سهم - ریال	۵۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰

### وضعیت پرتفوی سرمایه‌گذاری

در نمودار زیر مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سبد سرمایه‌گذاری این شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا انتهای سال ۱۳۹۹ نشان داده شده است. همانطور که مشخص است بهای تمام شده این سبد از ۲,۰۶۹ میلیارد ریال به ۹,۱۰۰ میلیارد ریال رسیده است. عمده این افزایش به سبب خرید سهام شرکت‌هایی در صنایع فلزات اساسی، فرآورده‌های نفتی، استخراج کانه‌های فلزی و واسطه‌گری‌های مالی بوده است. افزایش بهای تمام شده پرتفوی این شرکت از محل تزریق نقدینگی توسط شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری بوده است که به عنوان بدهی در حساب‌های شرکت خدمات گستر صبا انرژی ثبت شده است. همانطور که از نمودار زیر مشخص است ارزش افزوده این سبد سرمایه‌گذاری در انتهای سال ۱۳۹۹ بالغ بر ۵۲,۰۰۰ میلیارد ریال بوده است.



نمودار ۴۱. مقایسه بهای تمام شده و ارزش روز سبد سرمایه‌گذاری شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا انتهای سال ۱۳۹۹

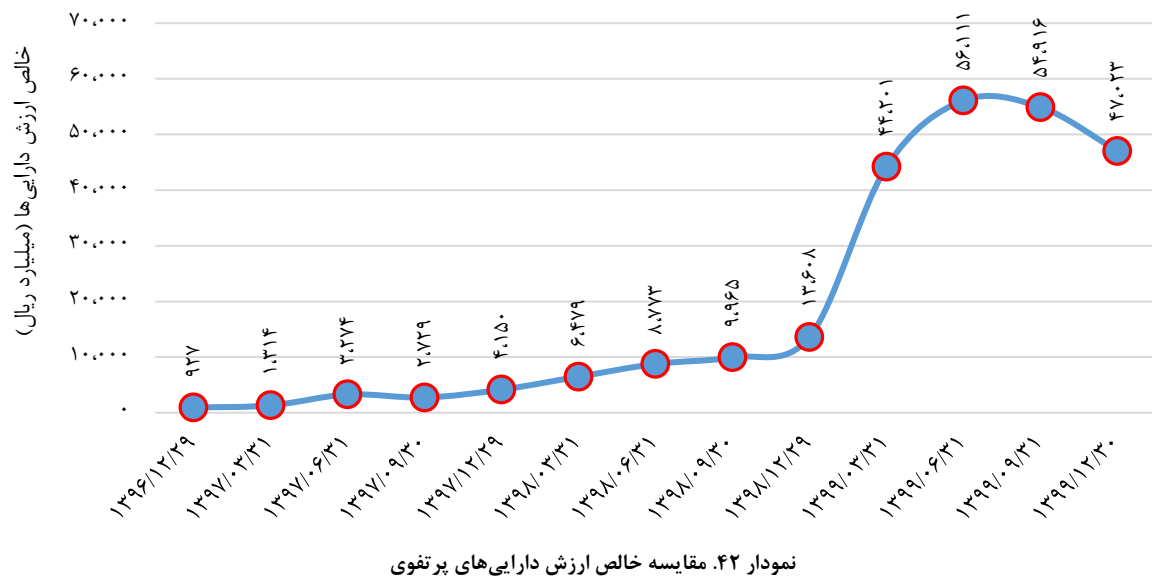
در جدول زیر بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی در انتهای سال ۱۳۹۹ به تفکیک صنعت نشان داده شده است. همانطور که مشخص است بیش از ۸۰ درصد ارزش روز سبد متعلق به صنایع استخراج کانه‌های فلزی، فلزات اساسی، خودرو و فرآورده‌های نفتی است.

جدول ۳۶. مقایسه وضعیت ارزش روز پرتفوی (ارقام به میلیون ریال)

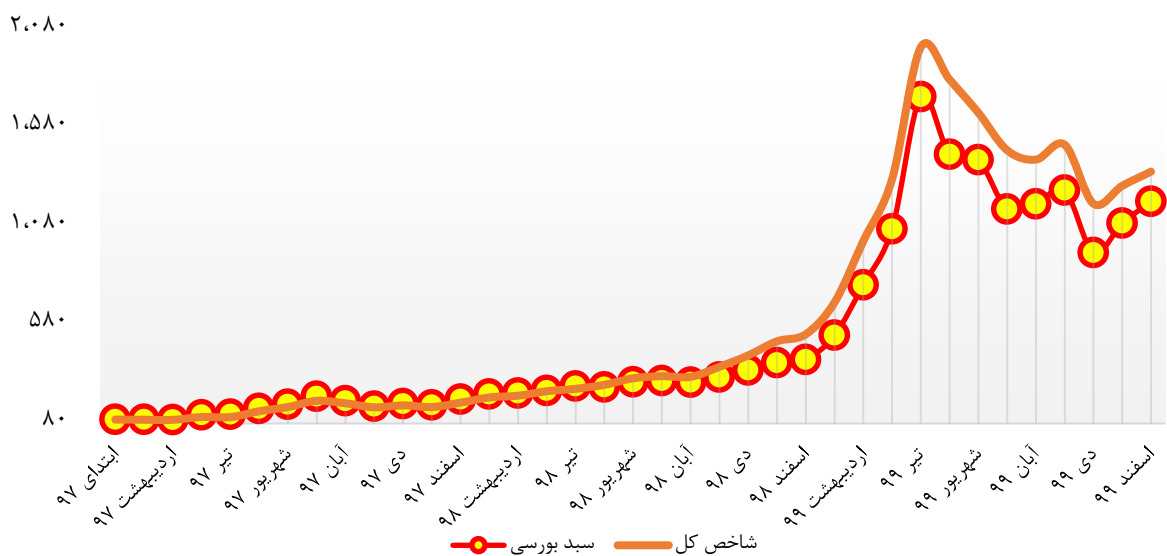
صنعت	بهای تمام شده	درصد	ارزش روز	درصد
استخراج کانه های فلزی	۱,۲۸۰,۷۱۵	۱۴٪	۱۶,۲۷۶,۰۵۶	۳۱٪
فلزات اساسی	۱,۹۰۵,۰۱۷	۲۱٪	۱۲,۸۲۶,۷۸۹	۲۴٪
خودرو و قطعات	۳۴۳,۷۸۱	۴٪	۵,۴۴۳,۱۷۸	۱۰٪
فرآورده های نفتی	۷۸۳,۱۳۲	۹٪	۷,۳۶۶,۵۷۷	۱۴٪
چندرشته ای صنعتی	۸۸۴,۶۵۷	۱۰٪	۲,۱۴۵,۷۰۷	۴٪
شیمیایی	۱,۰۱۴,۳۳۵	۱۱٪	۴,۳۰۴,۰۸۴	۸٪
بانکها و موسسات اعتباری	۱۶۸,۶۰۵	۲٪	۹۷۴,۷۰۳	۲٪
سایر	۲,۷۱۹,۸۶۳	۳۰٪	۳,۳۳۱,۵۱۷	۶٪
جمع	۹,۱۰۰,۱۰۵	۱۰۰٪	۵۲,۶۶۸,۶۱۱	۱۰۰٪

### خالص ارزش دارایی‌ها

در نمودار زیر خالص ارزش دارایی‌های شرکت خدمات گستر صبا انرژی از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا انتهای سال ۱۳۹۹ نشان داده شده است.



در نمودار زیر وضعیت بازده پرتفوی از ابتدای سال ۱۳۹۷ (مبنای عدد ۱۰۰) تا انتهای سال ۱۳۹۹ با در نظر گرفتن این فرض که مبالغ پذیره‌نویسی و خریدها در ابتدای هر ماه و سود نقدی و فروش در انتهای هر ماه انجام شده باشد و ارزش روز پایان هر ماه درست بعد از سود نقدی و فروش باشد، محاسبه و نشان داده شده است. لذا مشخص است که در این دوره بیش از ۱۱۰۰ درصد بازده پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت خدمات گستر صبا انرژی بوده است.



### اهم اقدامات انجام شده در شرکت خدمات گستر صبا انرژی

- تدوین و بازنگری شرح وظایف مدیران، کارشناسان و ... به منظور استفاده بهینه از نیروهای شاغل
- تشویق و ترغیب کارکنان به گذراندن تحصیلات دانشگاهی
- انجام هماهنگی‌های لازم جهت شرکت همکاران محترم در دوره‌های آموزشی
- مدیریت تاسیسات و ساختمان سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کشوری



- تامین نیروی بخشی از کارخانه صبا فولاد خلیج فارس
- تسویه بخش عمده مطالبات سهامدار عمده

### پتروشیمی مسجد سلیمان

کارخانه تولید آمونیاک و اوره صنایع پتروشیمی مسجد سلیمان، در جنوب سد گتوند و شمال غربی مسجدسلیمان در زمینی به مساحت ۴۰۰ هکتار و در منطقه زیلایی شهرستان مسجد سلیمان، در محدوده ۱۳۰ کیلومتری شمال شرقی اهواز قرار دارد. براساس طرح توسعه، وسعت منطقه به بیش از ۱۰۰۰ هکتار افزایش خواهد یافت. از نظر موقعیت جغرافیایی منطقه از طریق بندر امام خمینی به آب‌های آزاد بین‌المللی و از طریق راه آهن سراسری به ترکیه، اروپا و آسیای مرکزی وصل می‌شود. این پروژه که در سال ۱۳۹۳ آغاز گردید در اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ به بهره برداری رسید.

- خوراک: گاز طبیعی به میزان ۸۷۰ میلیون متر مکعب در سال
- لایسنس‌های تکنولوژی: کازاله سوئیس برای آمونیاک- تویو ژاپن برای اوره
- پیمانکار EPC: شرکت WUHUAN چین
- سرمایه‌گذاری صورت گرفته کل طرح: ۴,۱۱۲ میلیون یوان بخش EPC، ۸۰۵ میلیون یوان بخش NON EPC

### محصولات

جدول ۳۷. محصولات شرکت پتروشیمی مسجد سلیمان به همراه ظرفیت اسمی آن

نام محصول	ظرفیت (هزار تن در سال)
اوره	۱,۰۷۵
آمونیاک	۶۸۰

### شرکت‌های تابعه شرکت پتروشیمی مسجد سلیمان

جدول ۳۸. شرکت‌های تابعه شرکت پتروشیمی مسجد سلیمان

نام شرکت	ماموریت
شرکت مجتمع پتروپالایش بختیاری مسجد سلیمان	پروژه طرح تولید اتیلن و پلی اتیلن
شرکت گروه انرژی پارسوماش مسجد سلیمان	بهره‌برداری و تامین نیروی انسانی فاز یک کارخانه پتروشیمی مسجد سلیمان
شرکت مهندسی پرآور	مهندس مشاور - نفت و گاز و پتروشیمی از سال ۱۳۷۴

### اهم اقدامات انجام شده در سال ۱۳۹۹

- تکمیل پروژه پتروشیمی مسجد سلیمان توسط خود شرکت به دلیل عدم حضور تیم اجرایی شرکت ووهان ناشی از محدودیتهای کرونایی
- تکمیل فعالیت‌های پیش راه‌اندازی و راه‌اندازی موفقیت آمیز نیروگاه در آبان ۹۹
- تکمیل فعالیت‌های پیش راه‌اندازی واحد آمونیاک و تکمیل لود کاتالیست و پکینگ
- تکمیل فعالیت‌های اجرایی و پیش راه‌اندازی در واحد اوره و راه‌اندازی موفقیت آمیز واحد گرانول اوره



### برنامه‌های آتی شرکت پتروشیمی مسجدسلیمان

- تکمیل اجرای پروژه تصفیه پساب RO که تاکنون با مشکلات نقدینگی با تاخیر مواجه شده است تا شهریور ۱۴۰۰
- اجرای پروژه ترمینال بارگیری و محل استقرار کامیون‌ها برای بارگیری محصول در سایت - ۸ ماهه
- اجرای پروژه لاگون و استخرهای تبخیر - ۸ ماهه
- اجرای پروژه دفع آبهای سطحی - ۱۰ ماهه
- اجرای پروژه توسعه ساختمان آتش‌نشانی - ۴ ماهه
- اجرای پروژه احداث لاکرها - ۸ ماهه

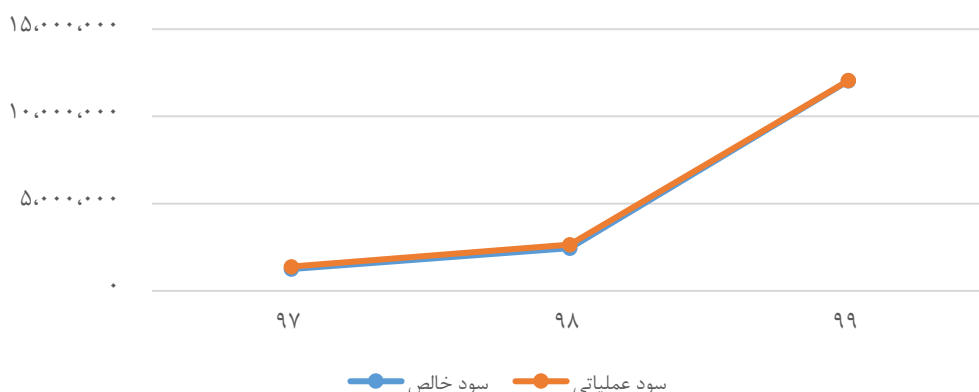
### صبا فولاد خلیج فارس

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۳۹. اطلاعات سودآوری شرکت صبا فولاد خلیج فارس (میلیارد ریال)

سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹	شرح
۳,۱۵۹	۱۱,۲۴۹	۲۹,۰۰۶	فروش
۱,۳۹۳	۲,۶۵۳	۱۲,۰۵۴	سود عملیاتی
۱,۲۵۳	۲,۴۵۱	۱۲,۰۴۰	سود خالص
۲,۲۷۹	۴,۴۵۶	۲۱,۸۹۱	سود هر سهم - ریال
۱,۶۳۶	۴,۵۰۰	۱۸,۰۰۰	سود تقسیمی هر سهم - ریال
۱۰	۱۶	۴۲	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد
۱۹	۳۰	۶۷	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد

میلیون ریال



نمودار ۴۴. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت صبا فولاد خلیج فارس

### اهم اقدامات انجام شده در شرکت صبا فولاد خلیج فارس

- رشد ۲۲ درصدی تولید نسبت به سال گذشته





- افزایش ریت تولید ماهیانه از ۴۲ هزار تن به ۹۶ هزار تن
- افزایش حدود ۶ برابری سود نسبت به سال گذشته
- افزایش ۱۰۰ درصدی درآمد حاصل از فروش صادراتی با وجود تحریم ها و مشکلات تامین ارز
- قرارگرفتن شرکت جزء ۵ شرکت برتر به لحاظ فروش ارز از نظر بانک مرکزی

### فازهای مختلف پیش بینی شده در پروژه:

مجمع صبا فولاد خلیج فارس به وسعتی بالغ بر ۴۰۰ هکتار در منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس در کیلومتر ۲۰ بزرگراه شهید رجائی شهر بندرعباس واقع گردیده که با پیش‌بینی تولید سالیانه ۱/۵ میلیون تن بریکت گرم HBI در مرحله اول فاز یک و تولید ۱/۵ میلیون تن شمش فولاد بیلت در مرحله دوم از فاز یک همچنین با احتساب توسعه‌های آتی آن طی فازهای ۲ و ۳ به ظرفیت نهائی حدود ۴/۵ میلیون تن در سال به عنوان یکی از بزرگترین طرح‌های فولادی کشور مطرح می‌باشد. براساس طرح جامع تولید فولاد کشور در افق ۱۴۰۴، ۵۵ میلیون تن فولاد خام هدف‌گذاری شده است که از این مقدار ۴۱ میلیون تن برای مصرف داخلی و ۱۴ میلیون تن برای صادرات پیش‌بینی شده است. از ۵۵ میلیون تن مذکور ۶ میلیون تن به روش کوره بلند و ۴۹ میلیون تن به روش احیای مستقیم و ذوب الکتریکی تولید خواهد شد. برای تولید ۴۹ میلیون تن فولاد خام به روش احیای مستقیم به ۵۳ میلیون تن آهن اسفنجی و ۶ میلیون تن قراضه نیاز خواهد بود.

در حال حاضر مرحله اول فاز ۱ پروژه با ظرفیت ۱,۵ میلیون تن بریکت گرم HBI مورد بهره‌برداری قرار گرفته است. برنامه توسعه کارخانه تا ظرفیت ۴,۵ میلیون تن به شرح ذیل می باشد:

- تکمیل فاز ۱ به منظور تولید مقاطع سنگین و شمش به ظرفیت ۱,۵ میلیون تن
- فاز ۲ و ۳: احداث دو واحد احیای مستقیم هر یک به ظرفیت ۱,۷۶ میلیون تن بریکت گرم (که یکی از این دو واحد در مرحله انتخاب پیمانکار و تامین مالی قرار دارد) و دو واحد فولادسازی و نورد هر یک به ظرفیت ۱,۵ میلیون تن ورق نورد گرم

### برنامه‌های آتی شرکت صبا فولاد خلیج فارس

- طرح‌های توسعه افزایش ظرفیت واحد احیاء ۱
  - ✓ احداث واحد گوگرد زدایی
  - ✓ تامین و اجرای پل رودگذر، تکمیل و جمع‌آوری آبهای سطحی منطقه انباشت و برداشت
- طرح‌های توسعه برای رسیدن به طرح جامع
  - ✓ احداث واحد احیاء مستقیم
  - ✓ احداث فولاد سازی
  - ✓ تغییر طرح ۴,۵ میلیون تن به ۷ میلیون تن در سال محصولات فولادی
  - ✓ تکمیل تجهیزات حمل و نقل مواد اولیه و نصب واگن برگردان



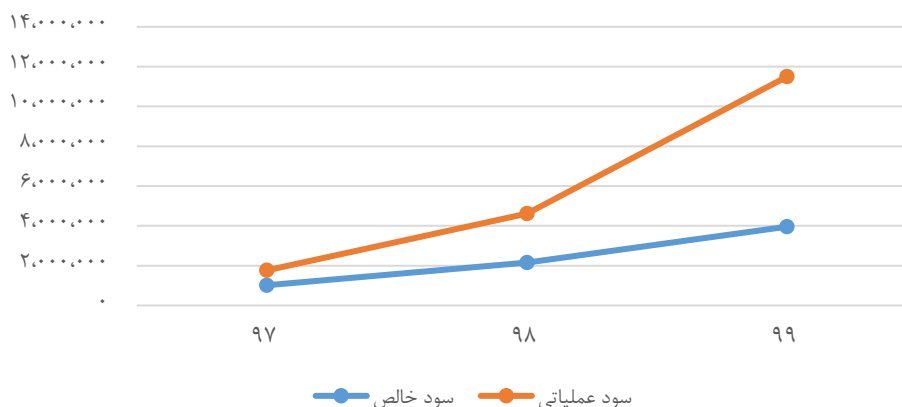
## لوله‌سازی اهواز

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۰. اطلاعات سودآوری شرکت لوله‌سازی اهواز (میلیارد ریال)

شرح	سال ۹۹	سال ۹۸	سال ۹۷
فروش	۳۱,۳۰۳	۱۵,۲۹۰	۲,۶۷۴
سود عملیاتی	۱۱,۵۰۰	۴,۶۲۲	۱,۷۶۵
سود خالص	۳,۹۶۰	۲,۱۴۸	۱,۰۱۷
سود هر سهم - ریال	۱,۹۱۱	۸۲۹	۳۹۲
نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد	۱۷	۱۴	۹
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد	۱۰۷	(۸۴۵)	(۴۶)

میلیون ریال



نمودار ۴۵. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت لوله‌سازی اهواز از سال ۱۳۹۷ تاکنون

## شرکتهای زیرمجموعه

نام شرکت	ماموریت
سیال سازه روشن	تامین نیروی انسانی برای شرکت لوله سازی که در سال ۹۹ بالغ بر ۹۰۱ نفر در اختیار شرکت قرار داده است
آهن ریل کاران	ارائه خدمات یکپارچه لجستیکی با تمرکز بر حمل و نقل ریلی

## اهم اقدامات انجام شده در شرکت لوله‌سازی اهواز

- صفر شدن زیان انباشته و ایجاد سودآوری شرکت پس از ۱۴ سال
- خروج از شمولیت ماده ۱۴۱ قانون تجارت
- شکست رکورد تولید پس از ۱۴ سال
- حل و فصل مطالبات قرارگاه خاتم الانبیاء
- حل و فصل و تسویه پرونده حقوقی شرکت پرشین راد



- اقدامات موثر در خصوص تعیین تکلیف خط تولید کپسول CNG (فروش تجهیزات با توجه به موافقت سهامدار اکثریت)

### طرحهای توسعه و برنامه های آتی شرکت لوله‌سازی اهواز

- خرید و نصب دستگاه عکس برداری دیجیتال
- طراحی، ساخت و نصب تجهیزات تولید لوله های جداره چاه
- خرید و نصب دستگاه رزوه زنی لوله های کیسینگ
- خط تولید برس های برآشینگ کارخانه پوشش
- خرید، نصب و راه اندازی دستگاه فرز لبه برق

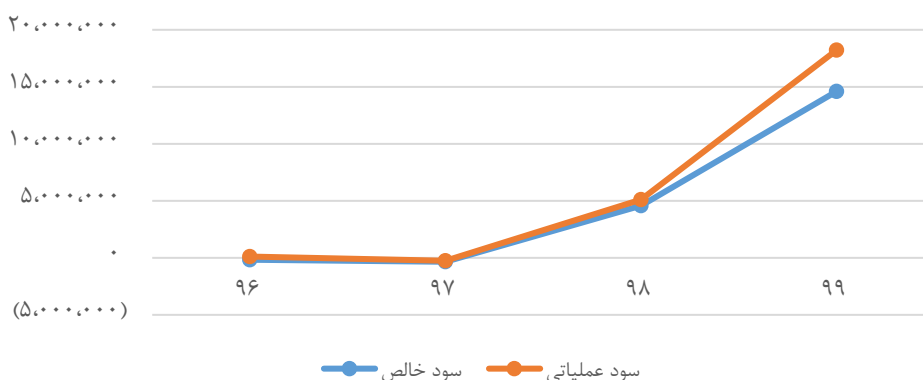
### فولاد اکسین خوزستان

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۱. اطلاعات سودآوری شرکت فولاد اکسین خوزستان (میلیارد ریال)

سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹	شرح
۵,۲۶۶	۲۲,۳۶۳	۴۸,۶۱۱	فروش
(۲۵۳)	۵,۱۲۳	۱۸,۲۲۳	سود عملیاتی
(۳۴۲)	۴,۶۰۰	۱۴,۶۰۳	سود خالص
-	۱,۰۱۵	۳,۲۴۵	سود هر سهم-ریال
-	۲۲۰	۲,۹۵۰	سود تقسیمی هر سهم - ریال
(۳)	۲۵	۳۲	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد
(۱۲)	۶۱	۶۹	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد

میلیون ریال



نمودار ۴۶. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت فولاد اکسین از سال ۱۳۹۶ تاکنون

### طرحهای توسعه و برنامه های آتی شرکت فولاد اکسین خوزستان

- طرح احداث مجتمع فولاد سازی شامل احیاء مستقیم، ذوب و ریخته گری: طرح توسعه ی فولادسازی (احیاء، ذوب و ریخته گری) از اقدامات پیش روی شرکت فولاد اکسین خوزستان میباشد که در آن تولید سالیانه



۱,۷۶۰,۰۰۰ تن آهن اسفنجی به عنوان محصول میانی، اسلب و در نهایت ورق عریض با تولید سالیانه ۱,۰۵۰,۰۰۰ تن به عنوان محصول نهایی در نظر گرفته شده است. در این راستا، مصوبه هیات مدیره جهت اجرای پروژه در سال ۹۹ و مجوز زیست محیطی اخذ گردیده‌اند و طرح توسط سهامداران به تصویب رسیده است. همچنین درج آگهی فراخوان برای شناسایی پیمانکاران مجتمع فولادسازی بصورت EPCF و درج آگهی فراخوان برای شناسایی پیمانکاران مجتمع فولادسازی بصورت EPCF صورت‌گرفته‌اند.

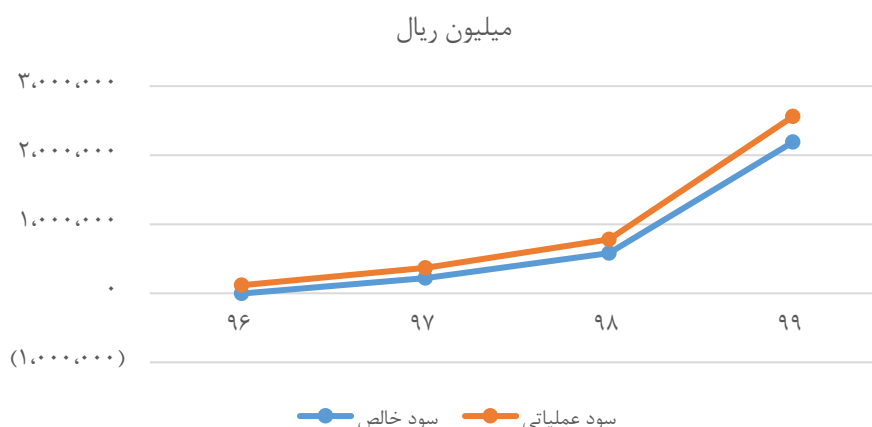
- اجرای خط ۴۰۰ کیلو ولت از پست اهواز تا پست آرنا
- اجرای پست مقسم ۴۰۰/۲۳۰ کیلو ولت
- اجرای پست داخلی ۲۳۰/۳۳ کیلو ولت

## ایران یاسا تایر

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۲. اطلاعات سودآوری شرکت ایران یاسا تایر و رابر (میلیارد ریال)

سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹	شرح
۲,۳۴۲	۳,۷۹۱	۷,۱۳۰	فروش
۳۶۹	۷۸۲	۲,۵۵۹	سود عملیاتی
۲۱۹	۵۸۲	۲,۱۸۹	سود خالص
۳۶۶	۹۷۱	۲,۴۳۳	سود هر سهم - ریال
۱۰۰	۵۴۰		سود تقسیمی هر سهم - ریال
۱۱	۲۲	۴۷	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد
۱۱	۱۸	۳۶	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد



نمودار ۴۷. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت ایران یاسا تایر و رابر از سال ۱۳۹۶ تاکنون

## اهم اقدامات انجام شده در شرکت ایران یاسا تایر

- اجرا و بهره‌برداری از پروژه توسعه تایرهای نسل دوم



- خرید، نصب و راه اندازی ماشین آلات مورد نیاز خط تولید
- توسعه و تنوع بخشی به محصولات تولیدی
- بازننگری و بهینه سازی کامپاند در راستای جایگزینی مواد اولیه به صرفه و کاهش قیمت تمام شده

### طرح‌های توسعه شرکت ایران یاسا تایر و رابر

بر اساس مطالعات انجام شده توسط شرکت ایران یاسا در خصوص وضعیت بازار و رقابت در محصولات تایرهای نسل دوم تیوبلس، این شرکت قصد دارد مطابق طرح توسعه‌ای تولید سالانه ۱,۶۳۹ تن از این نوع محصولات را در دو فاز آغاز نماید. فاز اول این پروژه با ظرفیت اسمی ۱,۶۳۹ تن تایر های نسل دوم تیوبلس در ۵۱ سائز با مبلغ ۴۷۳,۵۷۸ میلیون ریال سرمایه گذاری در دی ماه ۱۳۹۹ به بهره برداری رسید. در فاز دوم این پروژه شرکت قصد دارد تا با راه اندازی این فاز با ظرفیت عملیاتی ۱,۲۷۳ تن، در مجموع ۲۵۰۰ تن از نیاز داخل را تامین کند. با توجه به تکنولوژی در نظر گرفته شده، ظرفیت هر دو پروژه قابلیت افزایش تا ۱۰٪ را خواهد داشت و در آینده ی نزدیک میتوان بدون اضافه نمودن ماشین آلات و تجهیزات فرایندی، ظرفیت تولید تایر های تیوبلس را به ۲,۷۵۰ تن رساند. فاز دوم این پروژه در مجموع نیازمند سرمایه گذاری به مبلغ ۵۶۷,۸۴۸ میلیون ریال بوده که با توجه به برنامه ریزی انجام شده، فاز اجرای طرح توسعه شرکت نیازمند ۱۸ ماه جهت شروع تولید و عرضه اولیه محصولات خواهد بود.

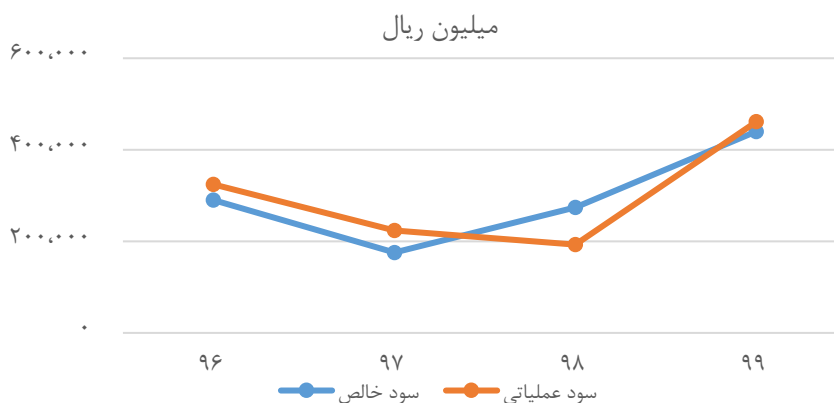
- اجرای فاز دوم پروژه تولید تایر های نسل دوم
- اجرای پروژه تایر های رادیال
- افزایش ظرفیت تولید تایر های دوچرخه ای
- نوسازی ماشین آلات و سخت افزار های خطوط تولید

### نیرو آتیه صبا

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۳. اطلاعات سودآوری شرکت نیرو آتیه صبا (میلیارد ریال)

سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹	شرح
۱,۹۸۲	۱,۹۹۶	۲,۴۳۷	فروش
۲۲۳	۱۹۲	۴۶۱	سود عملیاتی
۱۷۵	۲۷۴	۴۳۹	سود خالص
۱,۷۵۶	۲,۷۳۹	۴,۴۰۰	سود هر سهم - ریال
۱,۵۰۰	۲,۷۰۰	-	سود تقسیمی هر سهم - ریال
۲,۰۵	۳,۰۸	۴,۸	نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) - درصد
۶۴,۳	۵۹,۳	۶۹,۶	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد



نمودار ۴۸. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت نیرو آتیه صبا از سال ۱۳۹۶ تاکنون

### اهم اقدامات انجام شده در شرکت نیرو آتیه صبا

- تعویض تابلوهای معیوب نیروگاه
- پیگیری مطالبات از وزارت نیرو
- انتقال اسناد مالکیت نیروگاه
- انعقاد قرارداد دوجانبه با شرکتهای پگاه تهران، ایران یاسا، صبا فولاد خلیج فارس و فولاد اکسین خوزستان
- پیگیری موضوع انباشت ضایعات مازوت در استخر خاکی نیروگاه
- برگزاری مزایده ضایعات آهن آلات و مزایده پسماند آهک موجود در محوطه نیروگاه

### طرحهای توسعه و برنامه های آتی شرکت نیرو آتیه صبا

- طرح توسعه نیروگاه حرارتی تبریز با احداث نیروگاه ۵۰۰ مگاواتی جدید
- طرح بازتوانی نیروگاه حرارتی تبریز

### نیرو تراز پی ریز

حرکت کشور به سمت جایگزینی سایر حاملهای انرژی توسط انرژی الکتریکی (توسعه حمل و نقل ریلی الکتریکی، استفاده از پمپهای آب الکتریکی در بخش کشاورزی و غیره) و توسعه صادرات انرژی الکتریکی بویژه به کشور عراق، بستر بسیار مناسبی برای سرمایه گذاران در بخش انرژی الکتریکی فراهم خواهد ساخت. در کنار این موارد، چشم انداز روشنی برای توسعه مولدهای تجدید پذیر، هسته ای و آبی در کشور دیده نمی شود و افزایش صادرات نفت و فرآورده های نفتی و حبس گاز طبیعی در کشور، گاز را تبدیل به اصلی ترین منبع سوخت اولیه برای تولید انرژی الکتریکی خواهد نمود. لذا عمده پیش بینی های معتبر انجام شده نشان دهنده تمرکز صنعت نیروگاهی بر استفاده از سوخت گاز به عنوان انرژی پایه است.

بر این اساس مطالعات اولیه احداث نیروگاه سیکل ترکیبی اندیمشک ۳ با ظرفیت اسمی ۵۴۶ مگاوات توسط شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری در دستور کار قرار گرفت. طرح شامل دو واحد توربین گازی با ظرفیت



۱۸۳ مگاواتی و یک واحد توربین بخار با ظرفیت ۱۸۰ مگاواتی می‌باشد. میزان تولید سالانه برق این نیروگاه ۴,۴ میلیون مگا وات ساعت خواهد بود. زمان سنکرون واحد ها به شرح زیر می‌باشد:

- راه‌اندازی فاز اول پروژه (یک واحد توربین گازی به ظرفیت ۱۸۳ مگاوات) در ماه ۱۸ ام قرارداد
- راه‌اندازی فاز دوم پروژه (یک واحد توربین گازی به ظرفیت ۱۸۳ مگاوات) در ماه ۲۰ ام قرارداد
- راه‌اندازی فاز سوم پروژه (یک واحد توربین بخار به ظرفیت ۱۸۰ مگاوات) در ماه ۳۴ ام قرارداد

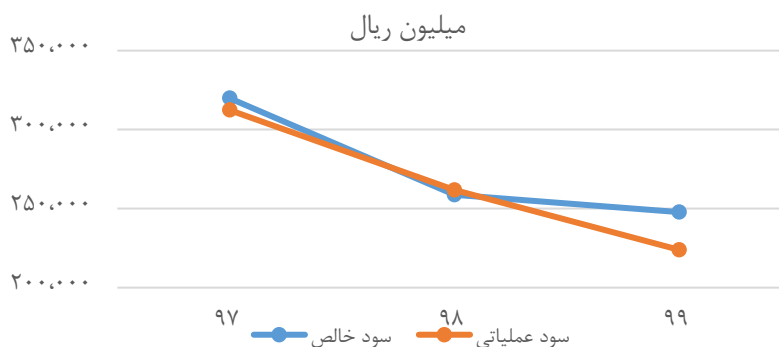
هزینه های سرمایه گذاری این طرح ۲۴۰ میلیون یورو در بخش EPC و ۱۹ میلیون یورو به صورت ریالی در بخش Non-EPC خواهد بود. با توجه به مطالعات انجام شده قرارداد احداث نیروگاه با گروه مپنا به عنوان تامین کننده مالی (به میزان ۵۰٪ بخش EPC قرارداد) و پیمانکار در اردیبهشت سال جاری منعقد گردیده و عملیات اجرایی طرح آغاز شده است. از اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ عملیات خاک برداری و تسطیح زمین پروژه آغاز گردیده است و پیش بینی می‌گردد تاریخ های اتمام فاز ۱، ۲ و ۳ این پروژه به ترتیب در آبان ماه ۱۴۰۱، دی ماه ۱۴۰۱ و اسفند ۱۴۰۲ صورت گردد. بر اساس محاسبات انجام شده نرخ بازده داخلی کل سرمایه گذاری (IRR) ۳۸,۱٪ و نرخ بازگشت سرمایه گذاری سهامداران شرکت ۴۳,۶٪ می‌باشد.

## صبا آرمه

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۴. اطلاعات سودآوری شرکت صبا آرمه (میلیارد ریال)

شرح	سال ۹۹	سال ۹۸	سال ۹۷
فروش	۴۶۴	۵۳۰	۷۰۷
سود عملیاتی	۲۲۴	۲۶۲	۳۱۲
سود خالص	۲۴۸	۲۵۹	۳۲۰
سود هر سهم - ریال	۱۲,۳۹۰	۱۲,۹۳۵	۱۵,۹۹۳
سود تقسیمی هر سهم - ریال	۱۴,۵۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰
نرخ بازده دارایی ها (ROA) - درصد	۱۵,۸	۱۸,۶	۲۹
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) - درصد	۴۶,۴	۵۳,۲	۵۲,۷



نمودار ۴۹. روند سود خالص و سود عملیاتی شرکت صبا آرمه از سال ۱۳۹۷ تاکنون

اهم اقدامات انجام شده در شرکت صبا آرمه



- پروژه مسکونی زینو ولنجک
- پروژه تجاری - اقامتی و انیا چالوس

### طرحهای توسعه و برنامه های آتی شرکت صبا آرمه

- پروژه اداری آرژانتین تهران
- پروژه مسکونی منطقه ۲۲ تهران
- پروژه مسکونی - گردشگری رامسر
- پروژه اقامتی جزیره کیش

### کارخانجات تولیدی تهران

در جدول زیر خلاصه‌ای از اطلاعات مالی شرکت طی سه سال اخیر ارائه گردیده است:

جدول ۴۵. اطلاعات سودآوری شرکت کارخانجات تولیدی تهران (میلیون ریال)

شرح	سال ۹۹	سال ۹۸	سال ۹۷
فروش	۲۱۰	۴,۷۹۴	۲/۶
سود عملیاتی	(۲۸,۹۸۱)	(۲۲,۱۶۹)	(۲۳,۴۸۰)
سود خالص	(۲۶,۲۳۷)	(۱۷,۹۵۱)	(۱۸,۳۸۱)

### اهم اقدامات انجام شده در شرکت کارخانجات تولیدی تهران

- حل مشکل ضمانت تسهیلات و نقل و انتقال پول
- ساماندهی انبار های شرکت





## استراتژی‌های تامین مالی

### استفاده از انواع بدهی

شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کشور در سالهای گذشته معمولاً از منابع داخلی خود برای تامین مالی سرمایه‌گذاری‌ها و پروژه‌ها استفاده می‌کرد، اما در سال ۱۳۹۹ رویکرد مدیریت شرکت تغییر کرده و بنا شد از ظرفیت اخذ انواع بدهی (انواع اوراق و تسهیلات مالی) به منظور کاهش هزینه موزون سرمایه و بهینه‌سازی ساختار سرمایه شرکت استفاده کند. به همین منظور مجوز انتشار ۵۰,۰۰۰ میلیارد ریال اوراق درآمد ثابت در سال گذشته توسط هیات مدیره هلدینگ صادر شد که تا بحال ۱۵,۰۰۰ میلیارد ریال آن (اوراق تبعی) منتشر شده است و قرار است ۳۵,۰۰۰ میلیارد ریال دیگر (۳۰,۰۰۰ میلیارد اوراق اجاره و ۵,۰۰۰ میلیارد ریال اوراق تبعی دیگر) نیز در سال جاری منتشر شود. البته در حال حاضر به دلیل عدم وجود ظرفیت جذب این منابع توسط پروژه‌ها و به منظور حفظ ارزش نقدینگی بدست آمده، اکثر آنها صرف خرید سهام ارزشمند و نقدشونده شده است (که تاکنون هم سود قابل ملاحظه‌ای را نصیب هلدینگ نموده است) تا در موقع مقتضی از محل فروش این سهام، هزینه‌های پروژه‌ها تامین گردد.

همچنین هلدینگ با توجه به اعتبار بالایی که نزد سیستم بانکی کشور دارد، بنا دارد حدود ۱۲,۰۰۰ میلیارد ریال تسهیلات بانکی نیز اخذ نماید و به این ترتیب تقریباً تمامی هزینه‌های نیروگاه اندیمشک و همچنین بیش از ۸۰ درصد هزینه‌های پروژه احیای صابفولاد (سهام آورده هلدینگ) توسط بازار بدهی تامین مالی خواهد شد.

### افزایش سرمایه

هلدینگ در سال گذشته موافقت صندوق بازنشتی کشور جهت افزایش سرمایه از ۲۷,۰۰۰ میلیارد ریال به حدود ۴۱,۰۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران را بدست آورده و افزایش سرمایه مذکور در سال جاری عملیاتی شده و حدود ۱۴,۰۰۰ میلیارد ریال دیگر نیز توسط آورده سهامداران جذب خواهد شد.

### رتبه بندی شرکت

به منظور تسهیل فرآیند اخذ تسهیلات (برای مثال شرکت‌های با رتبه اعتباری قابل قبول نیازی به وثیقه‌گذاری سهام برای انتشار اوراق ندارند)، هلدینگ قرارداد رتبه بندی اعتباری خود را با شرکت پایا منعقد کرده است و مراحل اجرایی آن در حال انجام می‌باشد.

### سایر اقدامات

به منظور اصلاح ساختار سرمایه و تسهیل تامین مالی هلدینگ و شرکت‌های زیرمجموعه اقدامات زیر نیز در حال پیگیری می‌باشد.

- کمک به طراحی مدل تامین مالی پروژه‌های زیرمجموعه هلدینگ از جمله نیروگاه اندیمشک، پروژه احیای صابفولاد و پروژه PDH/PP
- طی مراحل تجدید ارزیابی بعضی شرکت‌های زیرمجموعه به منظور تسهیل فرآیند تامین مالی خود آنها و هلدینگ (از جمله پتروشیمی جم و لوله‌سازی اهواز)



- افزایش سرمایه شرکت‌های زیرمجموعه به منظور اصلاح ساختار مالی آنها (از جمله فولاد اکسین و خدمات گستر صباانرژی)
- تلاش برای رفع توثیق سهام هلدینگ (به‌خصوص بخشی از سهام پتروشیمی جم نزد بانک صنعت و معدن)

## برنامه‌های آتی شرکت

مدیریت بر این باور است که با توجه به ضرورت تداوم و استمرار رشد سودآوری در آینده، ترکیب شرکت‌های سودآور و پربازده و با سیاست تقسیم سود مناسب، در ترکیب پرتفوی افزایش خواهد یافت. در این راستا شرکت‌های کم بازده و زیان‌ده واگذار و از محل نقدینگی ایجاد شده در شرکت‌های سودآور با تقسیم سود مناسب سرمایه‌گذاری می‌گردد.

در ترکیب پرتفوی غیربورسی، برای سهامی که قابلیت بورسی شدن در کوتاه مدت را داشته باشد، اقدامات لازم در دست انجام است. استراتژی بلندمدت شرکت در جهت بورسی نمودن اغلب سهام شرکت‌های غیربورسی است و اعتقاد بر این است که همواره شفافیت اطلاعاتی در شرکت‌های بورسی به مراتب بیش از شرکت‌های غیربورسی است و این لازمه سرمایه‌گذاری مناسب با ریسک قابل قبول جهت رشد ثروت سهامداران اصلی شرکت یعنی بازنشستگان فرهیخته و زحمتمکش کشوری می‌باشد.

مجموعه فعالیت‌های شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری با توجه به تغییر اهداف و تمرکز بر حوزه نفت، گاز، پتروشیمی و انرژی به شرح ذیل تدوین و در حال پیگیری می‌باشد:

### استراتژی کوتاه مدت

- استقرار نظام حاکمیت شرکتی
- عرضه شرکت‌های غیر بورسی در بازار سرمایه
- تامین مالی و مدیریت پروژه‌های نیروگاه اندیمشک، **ABS/Rubber** و **PDH** کنگان
- ساماندهی شرکت‌های حوزه انرژی صندوق بازنشستگی کشوری
- خروج از شرکت‌های کم بازده، کوچک مقیاس، زیان‌ده و خارج از استراتژی

### استراتژی بلند مدت

- اجرای طرح توسعه فولاد اکسین
- پیگیری پروژه ۵ میلیون تنی محصولات فولادی توسط شرکت صبا فولاد خلیج فارس
- شناسایی و ورود به فرصت‌های جذاب و پربازده سرمایه‌گذاری
- سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مکمل زنجیره ارزش الفین
- بررسی و ورود به حوزه احداث نیروگاه‌های تجدیدپذیر



## بودجه و پیشنهادات هیات مدیره

بودجه پیشنهادی برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹

بودجه پیشنهادی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ بشرح جدول زیر می‌باشد.

جدول ۴۶. بودجه پیشنهادی سال ۱۴۰۰ (مبلغ به میلیون ریال)

سود(زیان)	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	واقعی سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۲۹	درصد افزایش(کاهش) بودجه نسبت به سال قبل
سود حاصل از سرمایه گذاری (خالص)	۷۴,۱۳۸,۱۶۶	۵۶,۰۶۹,۱۹۷	۳۲٪
سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری (خالص)	۳۹,۷۹۹,۰۰۰	۳,۷۳۵,۰۹۴	۹۶۶٪
سود حاصل از سایر فعالیتها	۲۰,۱۲۰	۳۴۸,۱۲۹	(۹۴)٪
جمع درآمدها	۱۱۳,۹۵۷,۲۸۶	۶۰,۱۵۲,۴۲۰	۸۹٪
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	(۲۹۶,۵۱۷)	(۲۴۷,۷۴۰)	۲۰٪
سود(زیان) عملیاتی	۱۱۳,۶۶۰,۷۶۸	۵۹,۹۰۴,۶۸۰	۹۰٪
هزینه های مالی	(۶,۲۰۰,۰۰۰)	(۱۷۱,۲۴۲)	۳۵۲۱٪
خالص درآمدها(هزینه ها)ی متفرقه	-	۹۳,۲۷۳	(۱۰۰)٪
سود(زیان) قبل از کسر مالیات	۱۰۷,۴۶۰,۷۶۸	۵۹,۸۲۶,۷۱۱	۸۰٪
مالیات	-	(۲۹۱)	(۱۰۰)٪
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۱۰۷,۴۶۰,۷۶۸	۵۹,۸۲۶,۴۲۰	۸۰٪
سود هر سهم-ریال	۲,۶۲۰	۲,۲۱۶	۱۸٪
تعداد سهام شرکت - به هزار سهم	۴۱,۰۲۰,۳۵۳	۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۵۲٪



## پیشنهادهای هیات مدیره

۱. تصویب ترازنامه و صورت سود و زیان توسط مجمع عمومی عادی سالیانه
۲. با توجه به صورت حساب سود و زیان شرکت برای سال مالی مورد گزارش، پیشنهاد تقسیم سود به شرح زیر توسط هیات مدیره شرکت تقدیم مجمع عمومی صاحبان سهام می‌شود.

جدول ۴۷. گردش حساب سود انباشته

شرح	مبلغ - میلیارد ریال
سود خالص	۵۹,۸۲۷
سود انباشته ابتدای سال	۲۹,۷۵۱
تعدیلات سنواتی	-
سود انباشته ابتدای سال تعدیل شده	۲۹,۷۵۱
سود سهام مصوب	(۲۱,۶۰۰)
سود قابل تخصیص	۶۷,۹۷۸
اندوخته قانونی	-
اندوخته سرمایه ای	(۳,۷۳۵)
سود انباشته پایان سال	۶۴,۲۴۳

۳. معاملات انجام شده با شرکت‌های مشمول مفاد ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت که پیوست صورت‌های مالی می‌باشد به منظور تصویب مجمع محترم اعلام می‌گردد.

## ۴. پیشنهاد افزایش سرمایه

همانگونه که در بخش‌های قبل گفته شد، شرکت اهتمام ویژه‌ای به تکمیل پروژه‌های **ABS/Rubber**، **PDH/PP** پتروشیمی جم و نیروگاه اندیمشک دارد که این امر نیازمند منابع مالی مکفی می‌باشد. از این رو به منظور تامین منابع مالی مورد نیاز برای تکمیل پروژه‌ها، همچنین جبران مخارج سرمایه‌ای انجام شده در تحصیل سهام شرکت‌ها و حفظ موقعیت در شرکت‌های سرمایه‌پذیر، شرکت در نظر دارد افزایش سرمایه‌ای از محل آورده نقدی و مطالبات حال شده سهامداران را در دستور کار خود قرار دهد. مطالعات لازم برای منابع مورد نیاز و مبلغ افزایش سرمایه در دست بررسی می‌باشد که در صورت نهایی شدن اطلاع‌رسانی می‌شود.



## مشخصات و سوابق اعضای هیات مدیره

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات و مدارک حرفه‌ای	زمینه‌های سوابق کاری	تاریخ عضویت در هیات مدیره
محمد مهدی نواب مطلق	رئیس هیات مدیره	دکترای مکانیک	<ul style="list-style-type: none"> <li>معاون وزیر صنایع و معادن در امور اقتصادی و بین‌المللی</li> <li>سفیر جمهوری اسلامی ایران در بن آلمان غربی</li> <li>استادیار و محقق در دانشگاه اشتوتگارت آلمان</li> <li>کاردار سفارت جمهوری اسلامی ایران در بن آلمان</li> </ul>	۱۳۹۴/۱۱/۱۷
محسن بازارنوی	مدیر عامل و نایب رئیس هیات مدیره	کارشناسی ارشد مدیریت مالی	<ul style="list-style-type: none"> <li>حسابرس سازمان حسابرسی</li> <li>مدیر مالی شرکت گسترش صنایع بلوچ</li> <li>معاون مالی اداری سازمان بازنشستگی کشوری</li> <li>عضو غیر موظف کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران</li> <li>رئیس غیر موظف هیات مدیره شرکت گلف اجنسی ایران</li> <li>مشاور مدیر عامل سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری</li> <li>مشاور مدیر عامل سرمایه‌گذاری اهداف</li> <li>معاون مالی پتروشیمی جم</li> <li>معاون مالی و اقتصادی شرکت ملی صنایع مس ایران</li> <li>عضو غیر موظف هیات مدیره شرکت آلومینیوم جنوب</li> <li>رئیس غیر موظف هیات مدیره شرکت زرین ذرت شاهرود</li> <li>عضو غیر موظف هیات مدیره شرکت سرآمد صنایع بهشهر</li> <li>معاون مالی و اداری شرکت توسعه صنایع بهشهر زرین</li> </ul>	۱۳۹۹/۱۲/۱۶
حجت الله اسماعیلی	عضو هیأت مدیره	کارشناسی ارشد هوش مصنوعی	<ul style="list-style-type: none"> <li>مدیر نظارت بر شرکت‌ها شرکت شمس تامین</li> <li>کارشناس ارشد سازمان اداری و استخدامی کشور</li> <li>مشاور سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری</li> <li>مشاور واسپاری آتیه صبا</li> </ul>	۱۳۹۷/۱۲/۰۵
محمد علی بهبهانی	عضو هیات مدیره	دکترای مهندسی شیمی	<ul style="list-style-type: none"> <li>کارمند رسمی شرکت ملی نفت ایران</li> <li>مدیر عامل شرکت بهره‌برداری نفت و گاز غرب</li> <li>رئیس سیستم‌های مخازن شرکت نفت فلات قاره</li> <li>سرپرست پروژه فرآورش شرکت نفت فلات قاره</li> <li>مشاور حوزه مدیرعامل شرکت نفت مناطق مرکزی ایران</li> </ul>	۱۳۹۹/۰۵/۲۰
محمد رضا معتمدی	عضو هیات مدیره	دکترای روابط بین‌الملل	<ul style="list-style-type: none"> <li>عضو هیات مدیره و مدیرعامل شرکت گسترش تجارت پارس سبا</li> <li>عضو هیات مدیره شرکت صادراتی توسعه صنایع بهشهر زرین</li> <li>رئیس هیات مدیره مرکز توسعه و بهره‌برداری نواحی صنعتی سازمان منطقه آزاد اروند</li> <li>مشاور مدیرعامل و مدیر امور بین‌الملل و سرمایه‌گذاری خارجی سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی</li> <li>عضو هیات مدیره شرکت کشتیرانی منطقه آزاد کیش</li> <li>مشاور امور بین‌الملل شرکت نفت سپاهان</li> <li>عضو هیات مدیر ماکرو اینتر نشنال سرویسز سامان تامین اجتماعی</li> </ul>	۱۴۰۰/۰۲/۲۲

## مشخصات و سوابق معاونین و مدیران شرکت

نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات و	زمینه‌های سوابق کاری
--------------------	-----	-----------	----------------------



مدارک حرفه‌ای			
<ul style="list-style-type: none"> <li>مدیر عامل هلدینگ مالی و سرمایه‌گذاری سینا</li> <li>عضو کمیته حسابرسی شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)</li> <li>عضو کمیته ریسک بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی</li> <li>عضو کمیته ارزیابی و بررسی طرح‌ها و پروژه‌های بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی</li> <li>عضو کمیته سبد سهام بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی</li> <li>عضو کمیته حسابرسی شیمی بافت</li> <li>عضو کمیته حسابرسی کربن</li> <li>عضو کمیته حسابرسی شرکت نفت ایرانول</li> <li>مدیر امور مجامع و مالکیت سهام شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تأمین (تاپیکو)</li> <li>نایب رئیس هیات مدیره و معاون توسعه منابع انسانی مالی و پشتیبانی شرکت مبین وان کیش</li> <li>معاون مالی اداری شرکت توسعه و عمران امید</li> <li>مدیر امور مالی شرکت‌های گروه سرمایه‌گذاری ری</li> </ul>	دکترای مدیریت مالی - مهندسی مالی	معاون امور شرکت‌ها و مجامع	داود حمزه
<ul style="list-style-type: none"> <li>معاون مالی و پشتیبانی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کشور</li> <li>عضو موظف هیات مدیره و معاون مالی و پشتیبانی شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تأمین (تاپیکو)</li> <li>معاون مالی و پشتیبانی شرکت سرمایه‌گذاری صبا تأمین</li> <li>معاون مالی و پشتیبانی شرکت فولاد بافت</li> <li>مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری تعاون و رفاه نظام پزشکی</li> <li>قائم مقام مدیرعامل و معاونت مالی و اداری</li> </ul>	دکترای مدیریت دولتی	معاون مالی و پشتیبانی	اسلام خسروی
<ul style="list-style-type: none"> <li>معاون سرمایه‌گذاری و توسعه شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی کشور</li> <li>معاون طرح و توسعه شرکت فن آوا سیستم</li> <li>عضو هیات مدیره و مدیر عامل شرکت توسعه پژوهش یاسین</li> <li>مدیر منابع انسانی شرکت خودرو سازان راین</li> <li>معاون منابع انسانی و پشتیبانی سازمان مدیریت صنعتی</li> <li>مدیر سیستم‌ها و تشکیلات سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران</li> </ul>	کارشناسی ارشد مدیریت صنعتی	معاون سرمایه‌گذاری و توسعه	علیرضا هادی پور



## مشخصات مدیران شرکت

ردیف	نام و نام خانوادگی	سمت	تحصیلات
۱	مصطفی محمدی	مدیر حوزه مدیرعامل	کارشناسی
۲	حجت الله اسماعیلی	مدیر سیستم‌ها و فناوری اطلاعات	کارشناسی ارشد
۳	حسن خدابخشی	مدیر امور حقوقی و قراردادها	کارشناسی ارشد
۴	مسعود بهادرخانی راد	مدیر حسابرسی داخلی	کارشناسی ارشد
۵	حمید جمالی	مدیر حراست	کارشناسی ارشد
۶	محسن خیرالدین	مدیر سرمایه‌گذاری‌ها و پروژه‌ها	کارشناسی ارشد
۷	سید احمد حسینی	مدیر توسعه سرمایه‌گذاری	کارشناسی ارشد
۸	رضا عبدل	مدیر مجامع و بودجه	کارشناسی ارشد
۹	محمد مهری	مدیر مالی	کارشناسی ارشد
۱۰	محمد موحدی	مدیر سرمایه انسانی و پشتیبانی	کارشناسی ارشد
۱۱	اصغر زارع کهنمویی	سرپرست ارتباطات و امور بین‌الملل	کارشناسی ارشد

## اطلاعات تماس شرکت

آدرس: تهران - ونک پارک - خیابان ۲۰ متری گلستان - خیابان ۲۰ متری زرتشتیان - پلاک ۱۱

کد پستی: ۱۴۳۶۹۳۵۹۰۱

تلفن: ۴۱۲۳۷۰۰۰ (+۹۸۲۱) ، فکس: ۴۰۸۸۰۹۶۰ (+۹۸۲۱)

وب سایت شرکت: [www.cpfic.com](http://www.cpfic.com)

پست الکترونیک: [info@cpfic.com](mailto:info@cpfic.com) و [Saham@cpfic.com](mailto:Saham@cpfic.com)